

## Po strachu

### AKCJE

Małe i średnie spółki nadrabiały w zeszłym tygodniu zaległości w stosunku do „blue chipów”. Po części stało się to za sprawą samych dużych spółek, a zwłaszcza tych związanych z wydobywaniem i przetwarzaniem kopalin. Indeks WIG zyskał 0,7%, indeks największych spółek spadł zaś o 0,2%. mWIG40 wzrósł natomiast o 1,5% zaś sWIG80 aż o 4,5%.

Niewątpliwie wydarzeniem tygodnia było załamanie kursu Alior Banku. Niedawny ulubieniec inwestorów poinformował o zmianie zasad księgowania przychodów z bankassurance, co przełoży się na spadek zysków w III kwartale tego roku oraz zmniejszenie funduszy własnych. Oznacza to, że nie tylko gwałtownemu pogorszeniu uległy wskaźniki, to jeszcze prawdopodobna staje się nowa, rozważająca emisja, mająca na celu odbudowę kapitału.

Spadek kursu walorów Aliora o 22% spowodował, że indeks WIG-Banki stracił 0,4% i to mimo bardzo przyzwoitego zachowania się akcji większości pozostałych banków, z wyjątkiem BZ WBK, który także tracił. Jeszcze bardziej spadł indeks WIG-Paliwa, podążając za ceną ropy naftowej. Do spadków dołożyła się także spółka Serenius Energy, dawny KOV, tracąca 9,2%. Pozostałe indeksy branżowe zyskiwały, a prym wiodły spółki deweloperskie i budowlane. Oba indeksy zwyżkowały odpowiednio o 5,4% i 6,7%. Najwięcej z tej grupy zyskiwały GTC, Echo i Mostostal Warszawa. Zawarcie porozumienia w Stanach Zjednoczonych i odsunięcie w czasie trudnych decyzji wsparło światowe rynki akcji. Pamiętajmy jednak, że dobre wiadomości zostały już częściowo zdyskontowane w zeszłym tygodniu. Północnoamerykańskie rynki zwyżkowały, najwięcej zyskał indeks rynku Nasdaq: 3,2%. S&P500 wzrósł o 2,4%. Nieco mniej wzrosły główne rynki Europy. Tylko londyńskie FTSE100 odnotował wzrost powyżej 2%. Zmiany DAX i CAC oscyływały wokół 1,6% na koniec tygodnia. Rynki azjatyckie zachowały się w sposób mieszany. Uwagę zwraca spory spadek indeksu SCI300, grupującego spółki z giełd w Szanghaju i Kantonie. Inne rynki azjatyckie rosły, giełda koreańska i parkiet w Hongkongu zyskiwały, choć nie były to wzrosty imponujące. Nikkei także zanotował wzrost, od początku roku jest już wyżej o 41%.

W naszym regionie w zeszłym tygodniu najlepiej sprawowała się giełda w Moskwie, indeks RTS wzrósł o 1,3% i to mimo niekorzystnych tendencji na rynku ropy naftowej. Giełda w Istambule działała tylko w poniedziałek zyskując 0,8%.

## Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 18.10.2013

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1744.50	2.4%	1.1%	22.3%
DJIA	15399.65	1.1%	-1.8%	17.5%
NASDAQ	3914.28	3.2%	3.5%	29.6%
CAC40	4286.03	1.6%	2.8%	17.7%
FTSE100	6622.58	2.1%	1.0%	12.3%
DAX	8865.10	1.6%	2.7%	14.0%
NIKKEI225	14561.54	1.1%	0.4%	36.2%
RTS	1516.62	2.7%	5.3%	-3.8%

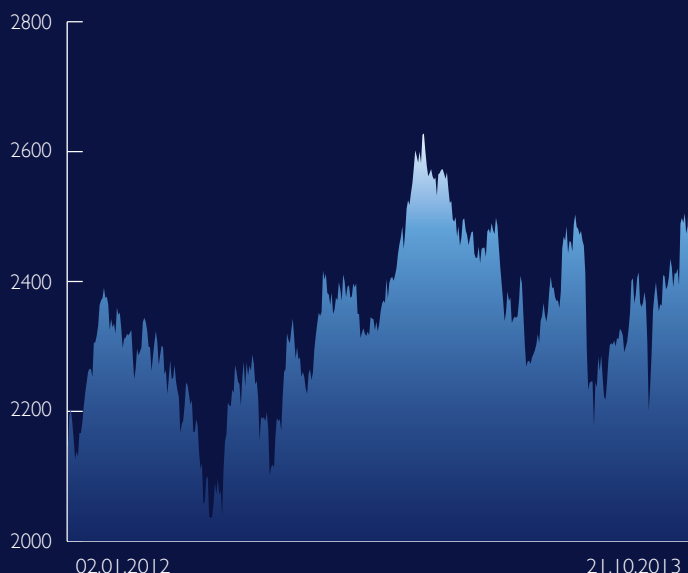
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2485.13	-0.2%	5.1%	-5.4%
WIG	52587.24	0.7%	6.4%	9.3%
mWIG40	3452.12	1.5%	9.3%	34.4%
sWIG80	14253.72	4.5%	9.2%	35.3%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	110.25	-0.7%	-1.2%	-1.5%
ZŁOTO	1316.25	3.5%	-3.5%	-21.4%
SREBRO	21.93	2.7%	-4.5%	-27.7%
MIĘDŹ	7221.75	0.6%	0.9%	-8.7%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1704	-0.5%	0.0%	2.2%
USD/PLN	3.0472	-1.5%	-1.1%	-1.5%
CHF/PLN	3.3791	-0.4%	0.0%	0.0%
EUR/USD	1.3687	1.1%	1.2%	3.7%

## WIG20

OD POCZĄTKU 2012 ROKU



## Poprawa nastrojów

OBLIGACJE

Porozumienie, kończące chwilowo zamieszanie wokół amerykańskiego budżetu, zostało przyjęte z ulgą ale nie była to ulga pełna. W ocenie uczestników rynku obligacji brak trwałego porozumienia Demokratów i Republikanów oznacza spadek prawdopodobieństwa końca QE. W rezultacie amerykańskie dziesięciolatki odnotowały wzrosty cen i ich rentowność znalazła się na poziomie najniższym od trzech miesięcy, schodząc na koniec tygodnia do 2,58%. Znacznie bardziej powściągliwie zareagowali inwestorzy na rynkach w Europie. Niemieckie bundy o terminie wykupu 10 lat pozostały na praktycznie nie zmienionym poziomie 1,83%.

Większe szanse na kontynuację QE najbardziej pomogły jednak rynkom obligacji o wyższym poziomie ryzyka. Wśród z nich znalazły się także kraje peryferyjne strefy euro. Największym beneficjentem ocieplenia była Grecja, najbardziej sceptycznie rynek zapatrywał się na obligacje Portugalii, które w ogóle nie zdrożały. Także polskie papiery skarbowe drożały. Ceny papierów znalazły się w pobliżu dwumiesięcznych maksimów, przy czym bardziej drożały papiery o dłuższym terminie do wykupu. Wsparcie przyszło także ze strony dobrych danych o deficycie budżetowym, który jest znacznie niższy niż limit z pierwotnej ustawy budżetowej.

## Uspokojenie

### SUROWCE

Na rynku metali szlachetnych w końcu zapanowało ożywienie. Zamieszanie wokół amerykańskiego budżetu podniosło zdaniem inwestorów szanse na kontynuację luzowania ilościowego. Ponieważ złoto ulegało od początku roku systematycznej przecenie, tracąc 25%, gracze uznali, iż może się ono stać beneficjentem trwającego napływu pieniędzy. Bez wątplenia pomocny był także słaby dolar: Żółty kruszec zyskał 3,5%, srebro 2,7% zaś platyna aż 5%. Jednocześnie jednak spadały zasoby złota będące w posiadaniu ETF, schodząc do poziomu nie notowanego od połowy 2010 roku.

Słaby dolar i niezłe dane z Chin wsparły natomiast metale, których rynki nie borykają się z nadwyżką wydobycia. Cena palladu skoczyła do góry o 4%, solidnie zwyżkowały otów i nikiel. Zwłaszcza w przypadku tego ostatniego wpierającym czynnikiem jest ograniczona podaż. Miedź zyskała 0,6% za sprawą popytu z Chin. Dane wskazują na bardzo niski poziom zapasów w tamtejszych magazynach i rynek oczekuje wzmocnionych zakupów w celu uzupełnienia stanów.

Wobec postępującej stabilizacji w rejonie Zatoki Perskiej (rozmowy o irańskim programie nuklearnym) spadła cena ropy naftowej. Na rynku amerykańskim cena zbliżyła się do 100 USD/bbl. Krzywa kontraktów terminowych na ten surowiec wskazuje, że inwestorzy nie widzą specjalnych perspektyw przed tym węglowodorem.

## Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
MOSTOSTAL WA	4.90	29.3%	-61.7%
ORZEL BIAŁY	17.89	22.5%	11.7%
FARMACOL	68.00	19.5%	108.7%
MABION	26.20	19.1%	78.1%

PLAZA CENTERS	0.76	-25.5%	-45.7%
ALIOR BANK	73.30	-22.8%	14.5%
CI GAMES	9.00	-18.2%	-62.0%
TATRY	170.00	-14.1%	-7.1%

## Dogadali się

### OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Na kilkanaście godzin przed umownym terminem końca funduszy, Republikanie i Demokraci zawarli porozumienie, umożliwiające płynne funkcjonowanie rządu a przede wszystkim dające czas na zawarcie kompromisu w szerszym zakresie. Do początku lutego zostało zawieszono obowiązywanie limitu długu publicznego. Odwieszono z kolei funkcjonowanie rządu federalnego, choć będzie to raczej proces, gdyż samo ponowne uruchomienie systemów informatycznych może potrwać kilka dni. Jak się szacuje, przerwa w pracy wielu agend rządu przyczyni się do zmniejszenia amerykańskiego PKB o ok. 0,6% czyli 24 mld USD. Jak się okazuje, groźba „government shutdown” jest coraz słabszym straszakiem, sama instytucja zaś może przysporzyć sporych realnych problemów.

W minionym tygodniu poznaliśmy wiele danych z polskiej gospodarki. W poniedziałek była to informacja o podaży pieniądza. Agregat M3 wzrósł o 6,1% r/r; nieco mniej niż oczekiwano. Warto zwrócić uwagę na fakt, że znacznie lepiej wypadła we wrześniu dynamika kredytu dla gospodarstw domowych, w porównaniu z kredytem dla firm. Wskazuje to na fakt, iż przedsiębiorstwa jeszcze nie do końca odczuwają poprawę koniunktury, popyt konsumpcyjny wygląda zaś coraz lepiej.

Niższa od oczekiwań była inflacja cen konsumentów. Roczny wskaźnik CPI wzrósł o 1%. Wzrost ukształtował się poniżej konsensusu analityków po części z uwagi na mocny spadek opłat za przedszkola. Na minusie jest natomiast inflacja producentów. Roczna dynamika wyniosła zgodnie z przewidywaniami -1,4%. Także produkcja sprzedana przemysłu nie wskazuje na silne ożywienie. W stosunku do września 2012 wzrosła ona o 6,2%, oczekiwano zaś 7,1%. Większą poprawę mogliśmy obserwować w przypadku produkcji budowlano-montażowej, która spadła r/r o 4,8% wobec spadku o 11,1% w sierpniu.

Pozytywnie zaskoczyła sytuacja na rynku pracy. Przeciętne wynagrodzenie w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 9 osób wzrosło o 3,2% wobec +2% miesiąc wcześniej. Ponieważ zatrudnienie spadło zaledwie o 0,3%, mieliśmy do czynienia ze wzrostem zarówno realnego jak i nominalnego funduszu płac.

W tym tygodniu ogłoszona zostanie sprzedaż detaliczna za wrzesień i stopa bezrobocia rejestrowanego. Oczekiwana jest dalsza poprawa tego pierwszego. Konsens analityków to wzrost sprzedaży o 4,6% wobec 3,4% w sierpniu. Bezrobocie powinno pozostać na dotychczasowym poziomie, tj. 13%.

## Nota prawna

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania.

Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.

## Autor raportu



**Grzegorz Zatrzy**  
główny strateg

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Doświadczenie zawodowe zdobywał w Polskim Banku Inwestycyjnym, CAIB Securities, TUIR WARTA i BRE AM. W latach 2002-2008 Wiceprezes Zarządu w PTE Skarbiec-Emerytura.