

Hossa trwa

AKCJE

Większość inwestorów giełdowych może z czystym sumieniem zaliczyć rok 2013 do udanych. Po słabszym początku roku, od późnej wiosny kontynuowany był trend wzrostowy rozpoczęty jeszcze w 2009 roku i poważnie naruszony przez załamanie z 2011, kiedy to rynkami finansowymi wstrząsnął kryzys zadłużenia peryferyjnych krajów strefy euro. Najwięcej powodów do zadowolenia mają posiadacze akcji małych i średnich spółek. sWIG80 zyskał 37%, zaś mWIG40 30% od początku mijającego roku. Mniej usatysfakcjonowani mogą być inwestorzy, którzy postawili na „blue chipy” – WIG20 stracił 7%, choć jeśli uwzględnimy dywidendy wypłacone przez objęte tym indeksem spółki, sytuacja wygląda znacznie lepiej. Cały rynek wzrósł o 7,8%, choć jeszcze w listopadzie wzrost był dwucyfrowy.

W ujęciu branżowym największe wzrosty odnotowały spółki budowlane, których indeks zyskał ponad 31%. Tu jednak spore znaczenie miał punkt startowy, spółki budowlane uległy bowiem silnej przecenie w 2012 roku w związku z problemami wynikającymi z zaangażowania w inwestycje infrastrukturalne. Najslabiej wypadły spółki energetyczne, telekomunikacyjne i związane ze przemysłem spożywczym. Te dwie pierwsze grupy są także mocno reprezentowane w indeksie WIG20, co wpłynęło na jego gorsze zachowanie.

Spośród najważniejszych indeksów na pierwsze miejsce wybija się Nikkei 225 z rocznym wzrostem przekraczającym 56%. Jest to efekt poprawy nastrojów, o czym pisaliśmy w części poświęconej makroekonomii. Znakomicie wypadły także indeksy amerykańskie, zwłaszcza Nasdaq, który urosł o 38%. Prawie 30% więcej niż na początku roku wynosi obecnie wartość indeksu S&P500. Spośród europejskich rynków rozwiniętych najsilniejszy okazał się niemiecki DAX, który zyskał w 2013 26%.

Rynki wschodzące nie mogą pochwalić się podobnymi wzrostami. Mimo poprawy w gospodarce giełdy Chin kontynentalnych skończyły rok na kilkuprocentowym minusie. Zarówno Korea Południowa jak i Rosja zamknęły rok na poziomach analogicznych na jakich go rozpoczęły. O 14% spadł główny indeks giełdy w Istambule, co jest efektem zamieszania w polityce tego kraju.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 27.12.2013

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1841.40	1.3%	1.9%	29.1%
DJIA	16478.41	1.6%	2.4%	25.7%
NASDAQ	4156.59	1.3%	2.8%	37.7%
CAC40	4277.65	2.0%	-0.4%	17.5%
FTSE 100	6750.87	2.2%	1.5%	14.5%
DAX	9589.39	2.0%	2.5%	23.3%
NIKKEI225	16178.94	1.9%	4.7%	51.4%
RTS	1445.39	1.1%	2.0%	-8.3%

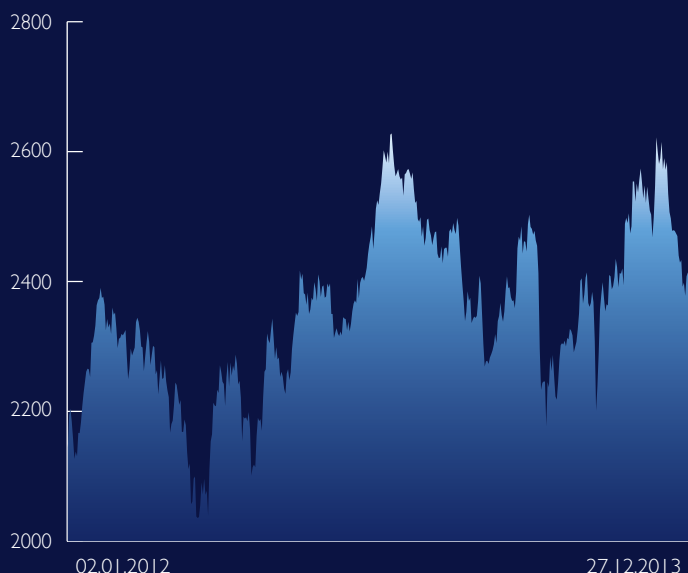
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2404.35	-0.2%	-7.2%	-8.4%
WIG	51267.29	0.3%	-6.2%	6.6%
mWIG40	3327.82	1.0%	-5.0%	29.6%
sWIG80	14298.57	2.0%	-4.0%	35.8%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	112.20	0.0%	-0.1%	0.2%
ZŁOTO	1213.92	1.0%	-2.2%	-27.6%
SREBRO	20.10	3.7%	2.2%	-33.8%
MIĘDŹ	7395.75	2.0%	5.5%	-6.5%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1442	-0.3%	-1.4%	1.5%
USD/PLN	3.0167	-0.8%	-2.6%	-2.5%
CHF/PLN	3.3838	-0.4%	-0.8%	0.1%
EUR/USD	1.3749	0.6%	1.3%	4.2%

WIG20

OD POCZĄTKU 2012 ROKU



Wyższe stopy

OBLIGACJE

Pod koniec roku rentowność amerykańskiej obligacji skarbowej o dziesięcioletnim terminie do wykupu osiągnęła barierę 3%. Jest to zdarzenie o charakterze symbolicznym, charakteryzujące zjawiska zachodzące na globalnych rynkach instrumentów dłużnych w 2013 roku. Od połowy roku obserwujemy systematyczny wzrost rentowności związany z jednej strony z poprawą światowej koniunktury, z drugiej zaś, z obawy o efekt końca luzowania ilościowego. Co ciekawe, wzrost rentowności odbywa się w otoczeniu bardzo niskich stóp procentowych, przy „gółębim” nastawieniu większości banków centralnych.

Znacznie bardziej umiarkowany wzrost rentowności niż w USA obserwujemy w strefie euro. Bardziej precyzyjnie rzecz ujmując, wzrost obserwujemy na głównych rynkach Eurolandu. W krajach peryferyjnych obserwujemy spadek. Rentowności dziesięcioletek niemieckich i holenderskich wzrosły o 55-60 punktów bazowych ale greckich spadły o ponad trzy punkty procentowe a hiszpańskich o 110 punktów bazowych. Jest to skutek słabnięcia kryzysu zadłużenia krajów strefy euro.

Na polskim rynku długu skarbowego od początku roku mamy do czynienia ze wzrostem rentowności. Był on analogiczny jak w przypadku niemieckich Bundów. Na koniec bieżącego roku dziesięcioletnie obligacje miały rentowność 4,3%, w porównaniu do 3,7% na koniec 2012. Spadek cen jest jednak limitowany brakiem perspektyw na wzrost stóp procentowych NBP w najbliższych kwartałach.

Nienajlepszy rok dla surowców

SUROWCE

Kończący się właśnie rok nie był zbyt udany dla rynków towarowych. Indeksy szerokiego rynku nie przyniosły zbyt wysokich strat, Reuters/JefferiesCRB spadł o 3,7%, a S&P GSCI zaledwie o 0,9%. Liczby bezwzględne są jednak w tym wypadku mylące, pozornie niewielka strata staje się bardzo bolesna, gdy porównamy ją z tym co działo się na rynkach akcji. W tym samym czasie S&P500 zyskał 29%, a DAX 26%. Skomponowane z wielu surowców indeksy nie dają też prawidłowego poglądu na sytuację na poszczególnych rynkach, a ta była bardzo zróżnicowana. Z jednej strony mamy ropę i gaz ziemny na rynku amerykańskim, które zyskały po 8-10%, z drugiej zaś złoto zniżkujące o niemal 30%. To ostatnie stało się ofiarą hossy na rynkach akcji odbywającej się w otoczeniu niskiej inflacji. Zasoby słońca będące w posiadaniu funduszy spadły o około 30% w stosunku do początku roku. Metale przemysłowe zachowały się lepiej niż szlachetne, jednak także one staniały. Zdecydowanie nie przysłużyła się im przejściowa słabość gospodarki największego importera, Chin. W dłuższym okresie negatywnie działały na nie wysokie moce wydobywcze zapewniające strukturalną nadwyżkę podaży. Ropa Brent znajdowała się pod presją sytuacji geopolitycznej. Uspokojenie sytuacji wokół programu nuklearnego Iranu zdecydowanie ograniczyło potencjał wzrostu jej ceny.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
MSTAL-EXPORT	0.08	60.0%	-77.1%
BUMECH	3.74	20.6%	-40.1%
CHEMOSERVIS	0.18	20.0%	-5.3%
ARCUS	2.20	15.8%	-40.5%

WESTA	0.44	-13.7%	-43.6%
INTERNATIONAL	27.90	-11.1%	21.0%
MABION	34.00	-9.5%	131.1%
ATLANTA	6.01	-7.8%	85.5%

2013 - rok przełomu

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Zgodnie z oczekiwaniami rok 2013 przyniósł przełom w sytuacji globalnej gospodarki. Za najważniejsze zjawisko makroekonomiczne z punktu widzenia polskiego inwestora należy uznać odbicie się dynamiki PKB od dna w I kwartale tego roku. Roczne tempo wzrostu gospodarczego zwiększyło się z 0,5% do 1,9% w III kwartale. Poprawa koniunktury została potwierdzona przez wszystkie wskaźniki, poczynając od systematycznego wzrostu PMI, na dodatniej kontrybucji inwestycji prywatnych do PKB kończąc. Trend wzrostowy wyraźnie widać w przypadku tempa wzrostu produkcji sprzedanej i sprzedaży detalicznej. Popyt konsumpcyjny ma solidne podstawy we wzroście funduszu płac, którego dynamika przyspiesza od początku roku. Dzięki niskiej inflacji szybko rośnie także realny fundusz płac. Brak tendencji inflacyjnych stanowił w mijającym roku jedno z większych zaskoczeń. W listopadzie roczne tempo wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniosło zaledwie 0,6%. Postawiło to w dość kłopotliwej sytuacji Radę Polityki Pieniężnej, która wcześniej ogłosiła koniec cyklu obniżek stóp procentowych, a następnie musiała obserwować wzrost realnych stóp procentowych. Na szczęście ożywienie gospodarcze jest już na tyle trwałe, że stopy procentowe nie stanowią dużego obciążenia dla gospodarki. Nie można wykluczyć, że dynamika PKB w całym 2013 roku wyniesie 2,2-2,5%.

Także gospodarka strefy euro zaczęła wykazywać oznaki poprawy, choć ma ona charakter selektywny. Na szczęście nie ma żadnych wątpliwości, że z miejsca ruszyła gospodarka naszego zachodniego sąsiada, największego partnera handlowego Polski. Gorzej wygląda sytuacja gospodarki francuskiej, której nie udało się osiągnąć trwałej poprawy. Z globalnego punktu widzenia być może jeszcze ważniejsze jest, że poprawie uległa sytuacja w Chinach. Odbudowuje się popyt krajowy, zaś wyższy import surowców wskazuje na pozytywną reakcję gospodarki na lepszą sytuację w gospodarkach rozwiniętych. Pozostając w regionie, trzeba także zwrócić uwagę na poprawę nastrojów i koniunktury w Japonii, w znacznej mierze związaną z determinacją rządu i banku centralnego do przezwyciężenia tendencji deflacyjnych.

Liderem pozostaje nadal gospodarka amerykańska. Jej elastyczność, a także skuteczność z jaką politycy zażegnują kryzysy stawiają ją na uprzywilejowanej pozycji w stosunku do innych wysoko rozwiniętych gospodarek.

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 Zatrzyb
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.