



Podsumowanie tygodnia

24-28.02.2014

Akcje: Wzrost niepewności

Na warszawskim parkiecie miniony tydzień upłynął pod znakiem niwelowania różnic w stopie zwrotu z inwestycji w akcje małych i dużych spółek. Indeks tych pierwszych spadł o niemal jeden procent. Nieco lepiej radziły sobie spółki średniej wielkości. mWIG40 zyskał 0,6%. Najlepiej wypadły Blue Chipy - WIG20 wzrósł o 1,24%. Duże znaczenie miał tu wzrost niepewności związany z sytuacją na Ukrainie. W takiej sytuacji zyskiwały spółki o mocniejszych fundamentach, jeżeli zaś przyjrzymy się poziomom mnożników, to sprawa staje się jasna. Wskaźnik cena/zysk dla indeksu WIG20 to ok. 14, podczas gdy dla całego rynku to niecałe 19. W przypadku małych spółek to już 27. Od początku roku WIG20 wzrósł o 2,23%, mWIG40 o 2,03% zaś sWIG80 stracił 4,72%. Biorąc pod uwagę, iż zwyczajowo GPW zalicza się do rynków wschodzących, warszawski parkiet radzi sobie nadspodziewanie dobrze.

Wśród branż w ubiegłym tygodniu numerem jeden były spółki chemiczne. Ich indeks zyskał 4,86%, przede wszystkim za sprawą Azotów, których kurs zwyżkował o 8,9%. Dobrze poradziły sobie także Ciech i Synthos. Asseco Poland, którego kurs wzrósł o 6,2% pomógł indeksowi WIG Informatyka zyskać 3,1%. Najstabilniej wypadły spółki z sektora spożywczego, co miało związek z sytuacją na Ukrainie. Do największych przegranych można zaliczyć ukraińską spółkę Kernel.

Do Stanów Zjednoczonych powróciły wzrosty. Amerykańskie indeksy notowały kolejne rekordy i przebiły poziomy z końca ubiegłego roku. Rosty także giełdy europejskie, z wyjątkiem londyńskiej. Podobnie jak za oceanem, notowania zamknęły się w pobliżu tych z końca ubiegłego roku. Natomiast w przypadku japońskiego NIKKEI225 nadal obserwowaliśmy spadki. Były one jednak symboliczne w porównaniu z tym, co stało się na giełdzie w Szanghaju. Straciła ona prawie 5%, co związane było z obawami o kondycję gospodarki.

Giełda w Istambule nie może wyzwolić się spod wpływów polityki. Krótkotrwała poprawa została przerwana przez kolejne informacje związane z korupcją w kręgach rządowych. Rosja traciła, także w związku z zaangażowaniem w konflikt z Ukrainą. Można powiedzieć, że miniony tydzień ugruntował sytuację, w której rynki rozwinięte radzą sobie znacznie lepiej niż rynki rozwijające się.

Stopy zwrotu na 14.02.2014

indeksy świat	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1859.45	1.3%	3.7%	0.6%
DJIA	16321.71	1.4%	2.5%	-1.5%
NASDAQ	4308.12	1.0%	5.1%	3.1%
CAC40	4408.08	0.6%	5.3%	2.6%
FTSE100	6809.70	-0.4%	3.6%	0.9%
DAX	9692.08	0.4%	3.0%	3.1%
NIKKEI225	14841.07	-0.2%	-0.9%	-6.7%
RTS	1267.27	-3.7%	-4.9%	-8.7%

indeksy Polska	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2518.53	1.2%	7.9%	3.6%
WIG	53811.30	0.8%	6.7%	3.8%
mWIG40	3579.72	0.6%	6.1%	5.8%
sWIG80	14464.35	-1.0%	2.3%	0.5%

surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	109.07	-0.7%	0.6%	-1.6%
ZŁOTO	1326.44	0.2%	5.5%	10.0%
SREBRO	21.23	-2.9%	8.4%	9.7%
MIEDŹ	7080.00	-1.8%	-1.4%	-4.0%

waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1611	0.2%	-0.9%	0.2%
USD/PLN	3.0127	-0.3%	-1.9%	-0.3%
CHF/PLN	3.4232	0.6%	0.0%	1.1%
EUR/USD	1.3802	0.4%	1.0%	0.4%

Dług: Wciąż mocno

Mimo wzrostu napięcia na arenie międzynarodowej, w zeszłym tygodniu nie byliśmy świadkami jakichś spektakularnych zmian na rynkach instrumentów dłużnych. Na rynkach bazowych kolejny tydzień z rzędu spadały rentowności, nie były to jednak zmiany duże. Uwagę zwraca natomiast dynamiczne umocnienie greckich papierów rządowych. Po raz pierwszy od 2010 roku rentowność greckich dziesięcioletek spadła poniżej 7%, poziomu uznawanego za granicę ryzyka.

Polskie obligacje radziły sobie bardzo dobrze. Mimo rosnącego prawdopodobieństwa podwyżek stóp procentowych jeszcze w tym roku, rentowności papierów pięcioletnich i dziesięcioletnich spadły. Rynek kontraktów FRA wycenia, iż najbliższe podwyżki mogą mieć miejsce na przełomie trzeciego i czwartego kwartału. Jednym z czynników umacniających polski dług były informacje o zrealizowaniu 60% potrzeb pożyczkowych budżetu na ten rok. Trudno jest określić, jakie podejście do inwestycji w polskie obligacje ma obecnie tzw. „zagranica”. Z jednej strony po cenach polskich papierów skarbowych nie widać wyprzedzaży, z drugiej jednak złoty odnotował niewielkie osłabienie. Biorąc jednak pod uwagę, to co stało się z walutami Rosji, Ukrainy i Turcji, nie było to nic zasługującego na uwagę.



Surowce: Cisza przed burzą?

Ubiegły tydzień był być może ostatnim relatywnie spokojnym na rynkach surowców. Napięcie międzynarodowe na Ukrainie oraz słaby HSBC PMI dla Chin mogą w tym tygodniu znacznie zwiększyć zmienność. W ostatnim tygodniu lutego indeksy rynków towarowych nie odnotowały jednak dużych zmian. Reuter/Jefferies CRB wzrósł o 0,28%, podobnie jak zyskujący 0,22% DowJones UBS CI. Wypadły one nieco lepiej niż tracący 0,19% S&P GS Commodity Index. W przypadku tego ostatniego o spadku przesądziła sytuacja na rynku gazu ziemnego w Stanach Zjednoczonych. Jego cena była pchana do góry przez niskie temperatury, końcówka wzrostów dokonała się już na poczet prognoz. Gdy te zawiodły i mrozy nie nastąpiły, cena gazu w węźle Henry Hub spadła o 25%! Na rynkach ropy naftowej kontynuowany był trend zawężania się spreadu między ceną ropy Brent i WTI, głównie za sprawą wzrostu notowań tej drugiej. Nadal bowiem amerykański DOE raportuje spadek stanu zapasów.

Na rynkach metali przemysłowych obserwowaliśmy przeważnie wzrosty cen, nadal widać obawy o podaż metali, których poważnym eksporterem była Indonezja. Spadł natomiast kurs miedzi, przede wszystkim z uwagi na sytuację w Chinach. Niewiele działo się też na rynkach metali szlachetnych. Miniony tydzień nie przyniósł wzrostów i cena złota pozostaje w okolicy 1330 USD za uncję.

Wzrosty i spadki tygodnia

	wartość	tydzień	w tym roku
MOSTOSTAL-EXPORT SA	0.14	55.6%	75.0%
SADOVAYA GROUP SA	0.94	46.9%	74.1%
COAL ENERGY SA	1.82	40.0%	76.7%
INDYGO	1.28	-24.3%	-36.9%
AGROWILL GROUP AB	1.12	-19.4%	15.5%
REMAK SA	11.85	-18.2%	12.9%

Makro: Geopolityka

Początek bieżącego tygodnia potwierdził, że w naszej części świata kluczowe znaczenie ma rozwój sytuacji na Ukrainie. Po chwilowym uspokojeniu związanym ze zwycięstwem Majdanu i usunięciem prezydenta Janukowicza napięcie powróciło wraz z zaostrzeniem sytuacji na Krymie. Ponieważ sukces proeuropejskiej rewolucji stworzył realne zagrożenie wyrwaniem Ukrainy z orbity wpływów Rosji, Kreml zareagował bardzo nerwowo sięgając do prowokacji na Krymie. Dzierżawiona tam przez Rosję baza wojskowa stała się punktem wyjściowym do wykonania klasycznej dla Moskwy operacji przyjsicia z „bratnią” pomocą etnicznej większości rosyjskiej na prośbę władz Autonomii Krymskiej. Jak się wydaje, prezydent Putin nie do końca panuje nad sytuacją i zdecydowanie zlekceważył społeczność międzynarodową. Starając się rozegrać scenariusz podobny do zastosowanego w Gruzji nie wziął pod uwagę, że Ukraina znajduje się w zupełnie innej sytuacji międzynarodowej. Obecnie kluczowe jest pytanie, jak daleko jest w stanie posunąć się Rosja ignorując sprzeciwy. Prawdopodobnie władze tego kraju nie do końca uwzględniły efekty gospodarcze twardej postawy, zwłaszcza reakcje rynków finansowych.

Choć pozostały nieco w cieniu sytuacji politycznej, dane z Polskiej gospodarki, które poznaliśmy w zeszłym tygodniu były bardzo istotne. Przede wszystkim poznaliśmy szczegółowe dane na temat polskiego Produktu Krajowego Brutto w ostatnim kwartale 2013 roku. Były to dane zgodne z oczekiwaniami i pozytywne. Zarówno inwestycje jak i konsumpcja prywatna przyczyniły się do wzrostu gospodarczego. Nadal dodatnio kontrybuuje też eksport netto, co wynika z dobrej sytuacji gospodarczej naszego głównego partnera gospodarczego, Niemiec. Gospodarka tego kraju wzrośnie w tym roku zapewne o 2%, co w połączeniu z korzystnym kursem walutowym powinno zapewnić nieprzerwane wspomaganie naszej gospodarki przez eksport netto.

Z ważnych danych, w zeszłym tygodniu opublikowana została także informacja o stopie bezrobocia rejestrowanego. Zgodnie z oczekiwaniami skoczyło ono w styczniu do 14%, co jest zjawiskiem o charakterze sezonowym. Bezrobocie będzie rosnąć zapewne jeszcze w lutym. Nieco lepiej od konsensusu analityków wypadła natomiast sprzedaż detaliczna. W stosunku do stycznia 2013 była wyższa o 4,8%, co wpisuje się w trwający od początku zeszłego roku trend wzrostowy.



Grzegorz Zatryb 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.