

Czarny czwartek

AKCJE

Bez wątpliwości z początkiem sierpnia nastąpiły bardzo nerwowe czasy dla wszystkich tych, którzy na bieżąco śledzą sytuację na światowych giełdach. Ostatni czwartek wpisuje się doskonale w ten obraz. Miniony tydzień rynki rozpoczęły standardową huśtawką nastrojów, do której dążyły już przyzwyczajeni inwestorów w przeciągu ostatnich tygodni. Okazało się to jednak być jedynie ciszą przed burzą. W czwartek giełdy ponownie obrały kierunek „na południe”.

Impulsem do silnego ruchu w dół było wystąpienie prezesa FED, który przyznał, że istnieje obecnie szereg poważnych zagrożeń dla wzrostu gospodarczego w USA i na świecie. Silne spadki przewidywały się przez wszystkie światowe parkiety. Indeksy amerykańskie przeceniły się o ponad 3%, ciągnięte w dół przez sektory związane z surowcami, których ceny także zanurkowały (więcej na ten temat w części „Surowce”). Niezwykle mocno spadł indeks spółek rosyjskich, w skład którego wchodzi w większości spółki surowcowe.

Znacznie mocniej niż w przypadku zagranicy spadały krajowe indeksy. Przenom przewodziły największe spółki naszego parkietu. Spośród całego spektrum polskich „blue-chipów” tylko dwa znalazły się - w wymiarze tygodniowym - minimalnie „nad kreską” (PGNiG: +0,5% oraz BRE: +0,1%). Całą resztę z nich dotknęła głęboka wyprzedaż, spychając w dół ceny akcji nawet o kilkanaście procent. Do spadku WIG-u 20 najbardziej przyczyniły się walory KGHM-u, które na fali przeceny na rynku miedzi (-7,5% w czwartek i -15,3% w całym tygodniu) osłabiły się aż o -18,4%. Spadki cen ropy naftowej zaszkodziły natomiast wycenie akcji PKN Orlen (-13,6%). Znacznie lepiej radziły sobie małe i średnie spółki rodzimego parkietu, co może świadczyć o tym, że największej ilości polskich akcji pozbywali się w minionym tygodniu inwestorzy zagraniczni.

Efektorem silnych turbulencji jest rosnąca zmienność rynku. „Indeks strachu” VIX, mierzący zmienność S&P 500, znów podskoczył do poziomu z okresu silnych spadków z początku sierpnia. Zmienność dla polskiego rynku jest z kolei najwyższa od początku roku 2009. W obecnej sytuacji inwestorzy powinni więc pamiętać, że bardzo zmienny rynek to nie tylko gwałtowne spadki indeksów, ale również dobra okazja do szybkiego zarobku (co można zaobserwować po niespotykanym wysokich tygodniowych stopach zwrotu w przypadku wybranych spółek).

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 23.09.2011

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1136.43	-6.54%	-3.50%	-9.64%
DJIA	10771.48	-6.41%	-4.85%	-6.96%
NASDAQ	2483.23	-5.30%	0.63%	-6.39%
CAC40	2810.11	-7.29%	-10.49%	-26.14%
FTSE100	5066.81	-5.62%	-2.67%	-14.12%
DAX	5196.56	-6.76%	-8.53%	-25.65%
NIKKEI225	8560.26	-1.25%	-1.98%	-17.67%
RTS	1315.95	-16.44%	-17.81%	-26.98%

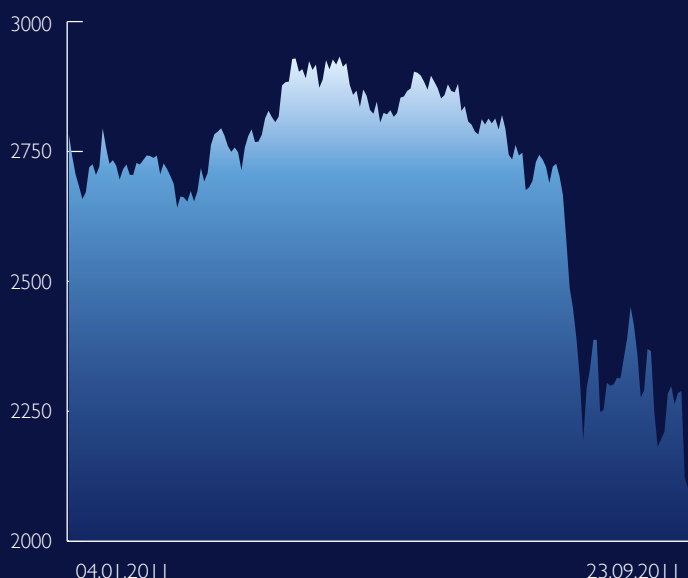
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2101.23	-8.58%	-8.71%	-23.43%
WIG	36549.47	-6.89%	-7.68%	-23.04%
mWIG40	2091.79	-3.26%	-7.91%	-25.43%
sWIG80	8483.22	-2.60%	-7.87%	-30.58%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	106.64	-6.77%	-3.57%	13.09%
ZŁOTO	1656.80	-8.56%	-5.83%	16.61%
SREBRO	31.14	-23.48%	-21.63%	1.44%
MIEDŹ	7343.00	-15.32%	-17.12%	-23.91%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.42	3.41%	6.07%	11.50%
USD/PLN	3.24	4.06%	12.23%	9.49%
CHF/PLN	3.60	1.14%	-0.88%	13.64%
EUR/USD	1.35	-2.15%	-6.34%	0.87%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Interwencja na złotym

OBLIGACJE

„Tydzień wyprzedaży” - tak w skrócie można nazwać to, co działo się w ubiegłym tygodniu na polskim rynku. W zasadzie można było stracić na wszystkim; począwszy od akcji poprzez PLN a skończywszy na rynku obligacji. Falę wyprzedaży zakończyła interwencja BGK i NBP. Podkreślenia wymaga fakt, że pierwszy raz obserwowaliśmy tak znaczną ingerencję na rynku obligacji skarbowych. Jest to uzasadnione, gdyż wycena polskich instrumentów skarbowych jest daleka od ich fundamentalnej wartości.

Nastroj na rynku zdecydowanie ulegnie poprawie, jeżeli Europejski Bank Centralny zdecydowanie obniży stopy procentowe (co pośrednio zostało już zapowiedziane). Taka decyzja zdecydowanie da naszej RPP zielone światło do szybszego, niż wszyscy oczekują, wejścia w fazę luźnej polityki monetarnej.

Jeszcze większe spadki obserwowaliśmy na rynku polskich obligacji denominowanych w obcych walutach. Przyczyną tego była realizacja zleceń stop loss przez inwestorów zagranicznych, którym łatwo podejmuje się decyzje na grupie instrumentów o małym udziale w portfelu. Cena realizacji transakcji w tym przypadku ma mniejsze znaczenie, przede wszystkim liczy się zamknięcie pozycji inwestycyjnej.

Złota zagadka

SUROWCE

Pączek optymizmu został ścięty przez mroźną falę faktów i z poprawy nastrojów, o której pisaliśmy ostatnio, zostało niewiele. Indeks ThomReuters/Jefferies CRB stracił w ubiegłym tygodniu 8,4%. Tym razem liderami spadków były metale, na których czele znalazło się srebro, tracące 23,5%. Tuż za nim uplasowały się miedź, aluminium i złoto, które odnotowało spadek ceny o 8,6%. Biorąc pod uwagę, iż taniały wszystkie aktywa uznawane za ryzykowne, spadek ceny zwykle preferowanego w takiej sytuacji złota może budzić zdziwienie.

Na to zjawisko złożyło się kilka czynników. Pierwszy, to podniesienie depozytu zabezpieczającego przez giełdę CME dla kontraktów na złoto (oraz srebro i miedź). Wymusiło to zapewne wycofanie się graczy korzystających z bardzo wysokiej dźwigni finansowej. Inne przyczyny mają bardziej fundamentalny charakter. Bezpośrednio na kurs złota zadziałało umocnienie się dolara amerykańskiego. W opinii inwestorów rozwiązanie problemów strefy euro jest na tyle odległe w czasie, że dolar ma silne postawy do dalszych wzrostów.

Warto też zwrócić uwagę na fakt, iż wiele oficjalnych instytucji jak MFW czy Rezerwa Federalna potwierdziły, iż okres dobrej koniunktury gospodarczej zakończył się. Tym samym spadły obawy o inflację, która jest, jak wiadomo, najlepszym przyjacielem popytu na złoto. Nie zmienia to jednak faktu, iż kruszec ten jest nadal atrakcyjnym wehikułem inwestycyjnym.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
IZNS ILAWA	1.16	27.47%	-65.88%
EKO HOLDING	4.40	16.09%	-40.14%
UNIBEP	5.35	13.83%	-45.52%
SELENA FM	7.45	12.88%	-60.12%
GF PREMIUM	13.00	-28.37%	-26.09%
PLAZA CENTERS	1.92	-25.29%	-60.82%
NORTH COAST	0.70	-23.08%	-48.15%
JAGO	0.17	-22.73%	-84.11%

Grecja zbankrutuje

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Wśród przywódców europejskich państw rośnie przekonanie o tym, że dopuszczenie do bankructwa Grecji będzie najlepszym wyjściem dla niej samej oraz strefy euro jako całości. Zapewnienia o tym, że pozostałe państwa nie dopuszczą do wystąpienia (lub wykluczenia) Greków ze strefy euro, wciąż widnieją jednak na ustach europejskich polityków. Teraz najważniejszym problemem pozostaje odpowiednie zrestrukturyzowanie greckiego długu po to, aby przełożyć bankructwo tego kraju na możliwie odległy termin. Nad zestawem odpowiednich rozwiązań debatowali w miniony weekend podczas szczytu MFV w Waszyngtonie przedstawiciele europejskich instytucji. Pierwszym krokiem w kierunku zapewnienia pomocy zarówno Grecji, jak i innym krajom peryferyjnym strefy euro, ma być zwiększenie aktywów Europejskiego Funduszu Stabilności Finansowej (EFSF) z obecnych 440 mld euro do 2 bln euro. Nowy limit pozwoliłby na pokrycie potrzeb pożyczkowych wszystkich krajów peryferyjnych strefy euro, które wyniosą łącznie ok. 1,5 bln euro do końca 2014 roku. Pozostałe 500 mln euro stanowiłoby rezerwę pozwalającą na dokapitalizowanie eksponowanych na ryzyko europejskich banków. Ponadto EFSF miałby uzyskać status instytucji bankowej, co - poprzez udzielanie kredytów na kwotę wyższą niż poziom zdeponowanych przez państwa członkowskie depozytów - umożliwiłoby mu de facto kreowanie dodatkowego pieniądza. Zmiany w statusie EFSF uzależnione będą teraz od wyrażenia zgody przez państwa-członków. W tym tygodniu będą w tej sprawie debatować parlamenty Słowenii, Finlandii oraz Niemiec.

Tymczasem sami Grecy zapewniają, że są zdeterminowani, aby nie doprowadzić do ogłoszenia bankructwa własnego kraju. Premier Grecji ogłosił już nowy pakiet fiskalny, który przewiduje m.in. natychmiastowe cięcia zatrudnienia w administracji publicznej o 30 tys. etatów. Ma to pomóc Grekom w wypełnieniu narzuconego im przez tzw. Trojkę (KE, EBC, MFW) programu redukcji deficytu budżetowego, co jest warunkiem koniecznym udzielenia kolejnej transzy pomocowej w wysokości 8 mld euro.

Za oceanem najważniejszym wydarzeniem było 2-dniowe posiedzenie FED-u. Prezes Bernanke, zgodnie z oczekiwaniami rynku, zapowiedział uruchomienie tzw. operacji „Twist”, polegającej na skupie obligacji o długim terminie zapadalności (6-30 lat) oraz sprzedaży tej samej ilości obligacji krótkoterminowych (do 3 lat). Celem jest doprowadzenie do spadku długoterminowych stóp procentowych, co ma pomóc gospodarce. Wydaje się jednak, że wspomniana operacja ma nikłe szanse na pobudzenie wzrostu PKB. Rentowności 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych już znajdują się bowiem na poziomach najniższych od zakończenia II wojny światowej, a perspektywy poprawy stanu gospodarki w krótkim i średnim terminie dalej pozostają mało realne.

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 jego skrócie dostępnym 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.

Autorzy raportu



Michał Hulbój
dyrektor
zespołu zarządzania
produktami akcyjnymi

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Ukończył szkolenie dla doradców inwestycyjnych. Obecnie kandydat w programie CFA. Posiada również licencję Maklera Papierów Wartościowych.



Olaf Pietrzak
zarządzający
funduszami dłużnymi

Studiował w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie. Ukończył także liczne szkolenia z zakresu instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnych oraz ustawy o funduszach inwestycyjnych.



Grzegorz Zatryb
zarządzający
funduszami dłużnymi

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Doświadczenie zawodowe zdobywał w CAIB Securities, oraz Zastępca Dyrektora w BRE AM. W latach 2002-2008 Wiceprezes Zarządu w PTE Skarbiec –Emerytura.



Michał Zasadzki
analityk

Absolwent UE oraz Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu. Ukończył również studia podyplomowe z zakresu Metod Ilościowych w Analizie Rynków Finansowych w Szkole Głównej Handlowej.