

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI	RYNEK DŁUGU
<p>RYNEK POLSKI</p> <p>Marzec zakończył się na światowych rynkach kapitałowych silnymi wzrostami. Inwestorzy na całym świecie zaczęli ignorować złe dane makroekonomiczne i koncentrować się na nielicznych dobrych wieściach. Pomimo trwającej recesji w największych gospodarkach świata, pojawiły się pierwsze pozytywne dane makroekonomiczne (lepsze dane z rynku nieruchomości i wyższe zamówienia w przemyśle w USA oraz poprawa indeksu PMI w Chinach). W marcu indeks S&P500 wzrósł o 8,5%, natomiast NASDAQ wzrósł o 10,9%. Rząd amerykański planuje znaczne zwiększenie swojego zadłużenia, aby ratować gospodarkę oraz system finansowy. Ogłoszony w połowie marca plan FED o wydaniu ponad 300 mld dolarów na zakup rządowych obligacji w celu obniżenia rynkowych stóp procentowych poprawił nastroje inwestorów. Pozytywny wydźwięk miało również ogłoszenie przez amerykańskiego sekretarza skarbu planu oczyszczenia bilansów banków z toksycznych aktywów, przy współpracy z sektorem prywatnym, o wartości 1 biliona dolarów. Wzrosty na giełdach, choć nieco mniejsze, miały miejsce także w Europie Zachodniej. Londyński indeks FTSE100 wzrósł w marcu o 2,5% - najmniej spośród rozwiniętych rynków europejskich. Paryski indeks CAC40 wzrósł o 3,9%, natomiast niemiecki indeks DAX wzrósł o 6,3%. Pozytywny wydźwięk dla rynków akcji miało również porozumienie państw z grupy G20 w sprawie dokapitalizowania Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Banku Światowego. Zdaniem wielu analityków rokuje to pozytywnie dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej i ich walut.</p> <p>Polski rynek akcji zakończył marzec „na plusie”. Indeksy giełdowe w Polsce, po osiągnięciu swoich minimów w lutym, dynamicznie zyskiwały na wartości w marcu. Indeks WIG wzrósł o 10,8%, natomiast indeks WIG20 wzrósł o 10,2%. Wzrostom na giełdzie sprzyjało umacnianie się polskiej waluty, która w ostatnim czasie była jedną z najbardziej przecenionych w naszym regionie, oraz dobry wydźwięk raportów międzynarodowych instytucji finansowych odnośnie sytuacji gospodarczej w Polsce. Najlepiej na polskim rynku akcji zachowały się spółki z sektora chemicznego (wzrost o 37 %) oraz deweloperzy (wzrost o 20,7%). Najmniej rosły w marcu spółki z branży medialnej (wzrost o 1,6%) oraz spożywczej (wzrost o 2,2%).</p> <p>Patrząc na zachowanie się rynku akcji skłaniamy się ku pogładowi, iż w połowie lutego giełda w Polsce osiągnęła swoje lokalne minima. W najbliższym czasie oczekujemy kontynuacji korekty wzrostowej, która powinna istotnie poprawić nastroje inwestorów. Kolejne miesiące mogą jednak ponownie przynieść ochłodzenie nastrojów i powrót rynku do trendu spadkowego, który chyba nie powiedział jeszcze ostatniego słowa.</p>	<p>RYNEK POLSKI</p> <p>Marzec, po kilku miesiącach gwałtownych zmian, przyniósł pewne zrównoważenie rynku obligacji. Przez cały miesiąc ich rentowności utrzymywały się na zbliżonych poziomach, wykazując przy tym zdecydowanie niższą zmienność niż w poprzednich kilku miesiącach. Na koniec marca, w odniesieniu do końca lutego, nastąpiły nieduże zmiany rentowności, ale w odmiennych kierunkach dla różnych segmentów krzywej dochodowości. Dla obligacji krótkoterminowych, do 2 lat, nastąpił spadek rentowności związany z kolejnym obniżeniem stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Również obligacje długoterminowe zyskały nieco w cenach, reagując w ten sposób na zahamowanie gwałtownej utraty wartości przez polską walutę. Rentowności obligacji średnioterminowych, o terminach zapadalności od 5 do 10 lat, wzrosły po kilkanaście punktów bazowych, niwelując w ten sposób wcześniejsze ich przewartościowanie względem obligacji o innych terminach zapadalności. Po raz pierwszy od dłuższego czasu krzywa rentowności była tak wyrównana, a rentowności wszystkich obligacji dłuższych niż 4 lata mieściły się w zakresie od około 6% do 6,4%.</p> <p>Wydaje się, że na poprawę sytuacji na rynku polskiego długu wpływ miały, oprócz zmian w gospodarce krajowej, nowe informacje z rynków zagranicznych. Co prawda, nie dają one jednoznacznych wskazań, jeśli chodzi o dalszy rozwój sytuacji i zasięg czasowy kryzysu gospodarczego, ale część z nich wskazuje na szanse poprawy. Dotyczy to danych z amerykańskiego rynku nieruchomości, które wskazują na możliwość zahamowania negatywnych tendencji, oraz wskaźników koniunktury, które mówią o pewnej poprawie nastrojów. Nie widać, co prawda, poprawy w przemyśle - trwają dalsze zwolnienia pracowników. Nie widać również efektów dotychczasowej finansowej pomocy dla gospodarki amerykańskiej. Optymistyczne jest natomiast to, iż gospodarka polska nie poddaje się tym negatywnym tendencjom i nadal pozostaje w grupie kilku gospodarek, które mają najlepsze perspektywy wzrostu PKB w tym roku. W najbliższych tygodniach rynek długu powinien dość pozytywnie postrzegać sytuację gospodarczą Polski i dyskontować tę poprawę umacnianiem polskiej waluty oraz lekkimi spadkami rentowności obligacji.</p>

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI

RYNKI ZAGRANICZNE

Marzec zakończył się na światowych rynkach kapitałowych silnymi wzrostami. Inwestorzy na całym świecie zaczęli ignorować złe dane makroekonomiczne i koncentrować się na nielicznych dobrych wieściach. Pomimo trwającej recesji w największych gospodarkach świata, pojawiły się pierwsze pozytywne dane makroekonomiczne (lepsze dane z rynku nieruchomości i wyższe zamówienia w przemyśle w USA oraz poprawa indeksu PMI w Chinach). W marcu indeks S&P500 wzrósł o 8,5%, natomiast NASDAQ wzrósł o 10,9%. Informacje o planach ratowania przez rząd amerykański swojej gospodarki oraz systemu finansowego (plan FED o wartości ok. 300 mld dolarów oraz plan oczyszczania bilansów banków z toksycznych aktywów o wartości ok. 1 biliona dolarów) poprawiły nastroje inwestorów na całym świecie. Wzrosty na giełdach, choć nieco mniejsze, miały miejsce także w Europie Zachodniej. Londyński indeks FTSE100 wzrósł w marcu o 2,5%, natomiast niemiecki indeks DAX wzrósł o 6,3%. Pozytywny wydźwięk dla rynków akcji miało również porozumienie państw z grupy G20 w sprawie dokapitalizowania Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Banku Światowego. Zdaniem wielu analityków rokuje to pozytywnie dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej i ich walut.

RYNEK DŁUGU

RYNKI ZAGRANICZNE

Miesiąc kończący pierwszy kwartał 2009 roku okazał się pozytywny dla rynków obligacji. Co prawda napływające dane makroekonomiczne wskazują na coraz głębszą recesję, jednak były one niekiedy lepsze od oczekiwań analityków. Inwestorzy bacznie obserwowali dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, na którym można było zobaczyć pierwsze oznaki stabilizacji.

Od początku roku ceny obligacji skarbowych były względnie stabilne. Wsparciem dla obligacji są banki centralne, które kontynuują rozluźnienie polityki monetarnej. Poziom stopy bazowej amerykańskiego FED jest ustalony jako przedział od 0 do 0,25%. Natomiast w strefie euro zostały one ostatnio obniżone do poziomu 1,25%. Potencjał obniżek stóp procentowych jest już, zatem mocno ograniczony. Banki centralne próbują poprawić płynność rynków przeprowadzając odkupy, szczególnie długoterminowych obligacji. To pozytywnie wpływa na ich ceny. Z drugiej strony narastające w gwałtownym tempie potrzeby pożyczkowe państw powodują, że będą one zmuszone emitować znaczne ilości nowych obligacji. To z kolei może obniżyć wyceny papierów skarbowych. Te dwie siły ścierają się obecnie na rynkach stopy procentowej i trudno obecnie wyrokować, która z nich będzie silniejsza w krótkim terminie. W dalszej perspektywie można oczekiwać, że wraz z pojawieniem się oznak ożywienia gospodarczego rentowności obligacji mogą rosnąć.