

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI	RYNEK DŁUGU
<p>RYNEK POLSKI</p> <p>Wrzesień przepełniony był negatywnymi informacjami napływającymi ze światowych rynków finansowych. Upadek Lehman Brothers, przejęcie Fannie Mae i Freddie Mac przez rząd amerykański i przejęcie Merrill Lynch przez Bank of America wywołało na początku miesiąca falę wyprzedazy na rynkach kapitałowych. Przejęcie przez rząd amerykański firmy ubezpieczeniowej AIG doprowadziło do dalszego pogorszenia nastrojów. Zła kondycja finansowa instytucji amerykańskich zmusiła Rezerwę Federalną do uruchomienia pożyczek dla niektórych z nich oraz rozpoczęcia rozmów z rządem USA o stworzeniu planu pomocy dla zagrożonych bankrutem podmiotów. Połowa września przyniosła na światowych rynkach również znaczną przecenę surowców. Efektem tego były gwałtowne spadki na rosyjskiej giełdzie (-26% w skali miesiąca) oraz dwukrotne zawieszenie jej notowań. Światowe rynki kapitałowe bardzo nerwowo reagowały na każde doniesienia dotyczące „Planu Paulsona”. Po ogłoszeniu jego zarysów główne indeksy na całym świecie zanotowały imponujące wzrosty (S&P500 +4,1%, FTSE100 +8,8%, DAX +5,6%, CAC40 +9,3%, WIG +4,9%, WIG20 +5,7%). Niestety program pomocy w wysokości 700 mld USD został odrzucony z końcem września przez Izbę Reprezentantów. Amerykańskie giełdy przyjęły tę informację bardzo negatywnie. Indeks S&P500 spadł 8,8%, zaś NASDAQ COMPOSITE 9,2%. Indeks DJIA stracił 7% notując największy w swojej historii jednodniowy spadek punktowy.</p> <p>Niespotykana dotąd zmienność na światowych rynkach kapitałowych przełożyła się również na notowania na warszawskim parkiecie. Był to najgorszy wrzesień na polskim rynku kapitałowym od prawie pięciu lat. Indeks WIG spadł 7,7% natomiast WIG20 8,2%. Najsłabiej spośród subindeksów branżowych zachował się WIG-deweloperzy, który spadł 13,2%. Przyczyną tak dużych spadków były obawy o kondycję finansową spółek deweloperskich oraz wyceny posiadanych przez te spółki aktywów. Drugim najgorzej zachowującym się subindeksem był WIG-spożywczy, który spadł 9,8%. Najlepiej zachował się natomiast subindeks WIG-paliwa, który jako jedyny zanotował wzrost (+1,5%). Złe informacje na temat amerykańskich i europejskich instytucji finansowych wywołały również spadki notowań polskich banków. Indeks WIG-banki spadł 8,4%. W najbliższym czasie oczekujemy dalszej nerwowej atmosfery na światowych rynkach kapitałowych. Naszym zdaniem październik również będzie miesiącem charakteryzującym się dużą zmiennością cen akcji. Inwestorzy nadal z uwagą będą obserwować rozwój sytuacji w amerykańskim i europejskim sektorze finansowym. Istnieją obawy, iż środki, które przygotowuje rząd USA, aby wspomóc instytucje finansowe, mogą okazać się niewystarczające, co może wywołać dalszą przecenę na rynku akcji.</p>	<p>RYNEK POLSKI</p> <p>We wrześniu w gospodarce i polityce miały miejsce wydarzenia, które znacząco wpływały na zachowanie rynków finansowych. Jednym z tych wydarzeń jest deklaracja premiera polskiego rządu o przyjęciu euro w 2011 roku. Chociaż deklaracja premiera oceniana jest jako zbyt ambitna i dotrzymanie wskazanego terminu jest praktycznie niemożliwe, to będzie determinować kroki podejmowane przez rząd i polskie władze monetarne w kierunku osiągnięcia tego celu. Perspektywa szybkiego przyjęcia euro zmienia punkt widzenia na potencjalne zachowanie polskiego rynku długu w najbliższych latach. Rynek krajowy już zareagował silnym spadkiem rentowności polskich obligacji. Jeżeli dodamy do tego wyraźne sygnały zbliżającego się spowolnienia tempa rozwoju gospodarki, spadkowy trend rentowności powinien być kontynuowany.</p> <p>Szereg następnych bardzo istotnych wydarzeń miało miejsce w na głównych rynkach światowych. Zostały one zdominowane przez upadek kilku amerykańskich instytucji finansowych. Przejęcie przez rząd USA dwóch największych instytucji udzielających kredytów hipotecznych (Fannie Mae i Freddie Mac) oraz wielkiego ubezpieczyciela (AIG), a także upadek kilku banków inwestycyjnych, przyniosły nową sytuację na rynkach finansowych. Plany amerykańskich władz wykonawczych o przeznaczeniu 700mld USD na wykup złych długów wzbudziły nadzieje na uratowanie najważniejszych instytucji i całych rynków finansowych przed katastrofą. Nie znalazły jednak poparcia w Kongresie, dopiero amerykański senat zgodził się na wdrożenie planu ratunkowego. Jednak w obliczu rozprzestrzeniającego się kryzysu przeznaczone na pomoc środki mogą okazać się niewystarczające. Uzasadnione wydają się być obawy, że kryzys, dotykający również instytucji europejskich, wpłynie negatywnie na realną gospodarkę.</p> <p>Od momentu deklaracji premiera zdecydowana część polskiej krzywej dochodowości przesunęła się znacząco w dół, od kilkunastu punktów bazowych dla obligacji średnioterminowych, do blisko 40bp dla obligacji długoterminowych. Jedynie instrumenty rynku pieniężnego nie zanotowały spadków rentowności. Rentowność obligacji 2-letnich osiągnęła poziom 6,23% (-4pb), rentowność 5-latek spadła do poziomu 5,96% (-21pb), natomiast 10-letnich wyniosła na koniec miesiąca 5,86% (-19pb). Rentowność obligacji 15-letnich na koniec sierpnia obniżyła się aż do poziomu 6,12% (-37pb).</p>

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI	RYNEK DŁUGU
<p>RYNKI ZAGRANICZNE</p> <p>Wrzesień przepełniony był negatywnymi informacjami napływającymi ze światowych rynków finansowych. Upadek Lehman Brothers, przejęcie Fannie Mae i Freddie Mac przez rząd amerykański, kłopoty AIG i przejęcie Merrill Lynch przez Bank of America wywołało na początku miesiąca falę wyprzedaży na rynkach kapitałowych. Zła kondycja finansowa instytucji amerykańskich zmusiła Rezerwę Federalną do uruchomienia pożyczek dla niektórych instytucji finansowych oraz rozpoczęcia rozmów z rządem USA o stworzeniu planu pomocy dla zagrożonych bankrutem podmiotów. Połowa września przyniosła na światowych rynkach również znaczną przecenę surowców. Efektem tego były imponujące, ponad dwudziestoprocentowe spadki na rosyjskiej giełdzie oraz dwukrotne zawieszenie jej notowań. Światowe rynki kapitałowe bardzo nerwowo reagowały na każde doniesienia dotyczące „Planu Paulsona”. Po ogłoszeniu jego zarysów główne indeksy na całym świecie zanotowały imponujące wzrosty (S&P500 +4,1%, FTSE100 +8,8%, DAX +5,6%, CAC40 +9,3%, WIG +4,9%, WIG20 +5,7%). Odrzucenie w końcówce września planu wsparcia w wysokości 700 mld USD przez Izbę Reprezentantów wywołało bardzo negatywną reakcję inwestorów. Indeks S&P500 spadł o -8,8%, NASDAQ COMPOSITE -9,2%. Indeks DJIA stracił -7% notując największy w swojej historii jednodniowy spadek punktowy.</p>	<p>RYNKI ZAGRANICZNE</p> <p>Z perspektywy rynkowej, wrzesień okazał się najbardziej dramatycznym miesiącem tego roku. Główną areną pogłębiającego się kryzysu były Stany Zjednoczone, gdzie dalsze gwałtowne ograniczenie płynności sektora finansowego było bezpośrednią przyczyną przejęć i upadłości największych instytucji amerykańskich i światowych finansów. Rząd amerykański wspólnie z Rezerwą Federalną podejmują daleko posunięte działania w celu przywrócenia zaufania na rynku międzybankowym. Działania te obejmują zarówno pomoc w przejęciach jak i bezpośrednie dokapitalizowanie zagrożonych instytucji. Ponadto trwają intensywne prace nad wartym 700 mld USD planem przejęcia najbardziej kłopotliwych aktywów sektora finansowego. Te wydarzenia spowodowały dynamiczny wzrost rentowności obligacji komercyjnych. Dotyczy to szczególnie papierów emitowanych przez banki.</p> <p>Gwałtowny wzrost awersji do ryzyka oznacza natomiast wzrost zainteresowania długiem skarbowym. To właśnie obligacje emitowane przez rządy największych państw były jedyną grupą aktywów, które zyskiwały we wrześniu. Stanowią one bowiem „bezpieczną przystań” w czasach dużej zmienności i niepewności na światowych rynkach.</p>