Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJi

RYNEK POLSKI

Zgodnie z naszymi przewidywaniami grudzień przyniósł wyraźne uspokojenie nastrojów i początek wzrostów na polskim rynku akcji. Koniec roku przyniósł znaczące cięcia stóp procentowych dokonywanych przez banki centralne na całym świecie. Obniżki stóp były uzasadnione, jednak zaskoczeniem była skala tych obniżek (FED w ramach przeciwdziałania recesji dokonał obniżenia głównej stopy procentowej do przedziału od 0 do 0,25%). Niestety, podobnie jak poprzednie obniżki, te również nie przyniosły dłuższej poprawy nastrojów na giełdach. Koniec miesiąca upłynął pod znakiem nerwowo oczekiwanej rządowej pomocy dla amerykańskiej branży samochodowej. Decyzja o pomocy finansowej poprawiła wyraźnie nastroje na Wall Street. Dzięki niej indeks S&P500 odrobił swoje grudniowe straty, kończąc miesiąc symbolicznym wzrostem o 0,8%. „Na plusie" zakończył również grudzień indeks DAX (wzrost o 3%). Spośród indeksów giełd Europy Środkowo-Wschodniej najsłabiej zachował się po raz kolejny rosyjski RTS tracąc 4%. Najlepiej spośród rynków w naszym regionie zachował się natomiast turecki ISE100, który wzrósł o 4,5%.

Polski rynek akcji zanotował w grudniu niewielkie wzrosty. Indeks WIG wzrósł o 0,4% natomiast WIG20 o 2,7%. Najsłabszym indeksem okazał się sWIG80, który spadł o 4%. Spośród indeksów branżowych najlepiej zachował się WIG-Banki, który wzrósł o 8,4%. Wzrost ten spowodowany był znaczącym odbiciem cen akcji dwóch największych banków wchodzących w skład indeksu WIG-Banki: PKO BP S.A. - wzrost o 10,9% i Pekao S.A. - wzrost o 13,7%. Najsłabiej natomiast zachował się indeks WIG-Chemia, który spadł aż o 11,9%. Straty poniesione na transakcjach hedgingowych oraz prognozowane silne spowolnienie gospodarcze w Polsce utrwaliły negatywne nastroje panujące w sektorze chemicznym.

W najbliższym czasie oczekujemy kontynuacji korekty wzrostowej na rynku akcji, która wynika przede wszystkim z poprawy nastrojów na rynku amerykańskim. Uważamy jednak, że potencjał wzrostu jest dość ograniczony, gdyż niedługo należy spodziewać się napływu kolejnych, negatywnych danych makroekonomicznych z USA i krajów Europy Zachodniej. Również polska gospodarka zaczęła odczuwać globalne spowolnienie gospodarcze. Niepokojące wydają się dane dotyczące słabnącej dynamiki sprzedaży detalicznej oraz gorszej od oczekiwań produkcji przemysłowej, co niewątpliwie może odbić się na przyszłych wynikach spółek giełdowych. Rozpoczęty nowy rok kalendarzowy oraz rosnące nadzieje związane z wdrożeniem nowego pakietu antykryzysowego przez prezydenta elekta Baracka Obamę mogą w krótkim terminie poprawić nastroje inwestorów. Nie są to jednak przesłanki na tyle silne, aby mogły znacząco zmienić sytuację na światowych rynkach kapitałowych.

RYNEK DŁUGU

RYNEK POLSKI

W grudniu kontynuowany był spadkowy trend rentowności, który rozpoczął się w drugiej połowie października. Skala spadków była podobna do listopadowej, ale kierunek zmian bardziej zdecydowany. Mniejsze były wahania cen, wyraźnie przeważały ich wzrosty. Rynek wykazywał mniejszą nerwowość. Rentowności spadły podobnie na całej długości krzywej dochodowości – o około 50 punktów bazowych. Jedynie dla instrumentów najkrótszych, poniżej 2 lat, spadek był większy. Przyczyny takiej zmiany można odnaleźć w informacjach makroekonomicznych napływających w ostatnim czasie. Potwierdzają one wcześniejsze przewidywania dotyczące nadchodzącego, znaczącego ograniczenia wzrostu gospodarczego. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu o prawie 9% oraz znacznie niższy od oczekiwań wzrost sprzedaży detalicznej (+2,7%) w listopadzie to już wyraźne oznaki spadku aktywności gospodarczej. Znacznie mniejszy, niż w poprzednich miesiącach, wzrost wynagrodzeń oraz pierwszy od wielu miesięcy wzrost stopy bezrobocia to zapowiedź spadku presji inflacyjnej. Silne spowolnienie wzrostu gospodarki światowej oraz związany z nim spadek cen surowców i żywności na rynkach światowych także przyczynia się do spadku inflacji. Również pogorszenie warunków zbytu naszych towarów eksportowych na rynkach zagranicznych wpływa na rynek długu w tym samym kierunku. Rada Polityki Pieniężnej dostrzega te zmiany i zagrożenia dla polskiej gospodarki. Uwzględniła je w kolejnej decyzji o zmianie stóp procentowych. Po listopadowej obniżce o 0,25 punktu procentowego, również w grudniu dokonała ich obniżki. Tym razem była to zmiana znacznie większa, przekraczająca oczekiwania uczestników rynku. Stopy zostały obniżone o 0,75 punktu procentowego, do poziomu 5,0%. Tak zdecydowana zmiana sugeruje, że RPP ocenia bardzo poważnie potencjalne zagrożenia i skłonna jest do dalszych obniżek. W bieżącym roku, i to jeszcze w pierwszej jego połowie, podstawowa stopa procentowa może dojść do poziomu 3,0-3,5%. Taka sytuacja sprzyjać będzie wzrostom cen obligacji. Chociaż przez dwa ostatnie miesiące wzrosty cen były bardzo znaczące, to potencjał wzrostu pozostaje nadal wysoki. Warunki makroekonomiczne są wyjątkowe, więc spadki rentowności mogą dojść do poziomów nienotowanych w Polsce w ostatnich latach. Perspektywa taka dotyczy całej krzywej dochodowości, zarówno w krótkim, jak i średnim terminie.

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI

RYNKI ZAGRANICZNE

W grudniu na światowych giełdach przeważały nieznaczne wzrosty oraz uspokojenie nastrojów. Koniec roku przyniósł znaczące cięcia stóp procentowych dokonywanych przez Banki Centralne na całym świecie. Fakt obniżki stóp był uzasadniony, patrząc na negatywne dane makroekonomiczne napływające z USA i największych gospodarek Europy Zachodniej. Zaskoczeniem była jednak skala obniżek (Bank Anglii obniżył główną stopę procentową do rekordowo niskiego poziomu 2%, natomiast Rezerwa Federalna w ramach przeciwdziałania recesji dokonała obniżenia głównej stopy procentowej do przedziału od 0 do 0,25%). Niestety, podobnie jak poprzednie obniżki, te również nie przyniosły dłuższej poprawy nastrojów na giełdach. Koniec miesiąca upłynął pod znakiem nerwowo oczekiwanej pomocy, przyznanej przez władze USA koncernom samochodowym. Decyzja o pomocy finansowej poprawiła nastroje na amerykańskim rynku akcji. Dzięki niej indeks S&P500 odrobił swoje grudniowe straty, kończąc miesiąc symbolicznym wzrostem o 0,8%. „Na plusie" zakończył również grudzień indeks DAX (wzrost o 3%), oraz londyński FTSE100 (wzrost o 3,4%). Spośród indeksów giełd Europy Środkowo-Wschodniej najsłabiej zachowywał się rosyjski RTS, tracąc 4%. Jest to efekt dalszego wzrostu ryzyka inwestycyjnego na tamtejszym rynku. Najlepiej spośród rynków wschodzących zachował się natomiast turecki ISE100. W grudniu indeks ten wzrósł o 4,5%.

RYNEK DŁUGU

RYNKI ZAGRANICZNE

Ostatni miesiąc roku obfitował w publikacje danych makroekonomicznych, które potwierdzają tendencje recesyjne w głównych gospodarkach świata. Szczególnie w USA wskazują one jasno, że recesja rozprzestrzeniła się już na większość działów gospodarki. Amerykański PKB spadł w trzecim kwartale 2008 roku o 0,5%. W zasadzie wszystkie wskaźniki gospodarcze publikowane w grudniu były bardzo słabe. Spadła ilość zamówień na dobra trwałego użytku, sprzedaż domów zarówno na rynku pierwotnym jak i wtórnym, wskaźnik koniunktury w przemyśle. W tym otoczeniu FED obniżył stopy do historycznie niskiego poziomu 0,25%. Wskazuje to na determinację władz centralnych w przeciwdziałaniu skutkom kryzysu gospodarczego. W reakcji na te wydarzenia ceny obligacji skarbowych rosły. Inwestycja w te papiery pozwoliła uzyskać pozytywną stopę zwrotu zarówno w czwartym kwartale jak i całym 2008 roku. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych znalazły się już jednak na bardzo niskich poziomach, co oznacza, że potencjał wzrostu cen tych obligacji wydaje się być ograniczony. W cieplejszych barwach można patrzeć natomiast na skarbowe obligacje strefy euro. Tutaj proces obniżania stóp przez ECB jeszcze się nie zakończył.

.