

Komentarze Zarządzających

RYNEK POLSKI -RYNEK AKCJI

Dzięki dobrym nastrojom na światowych rynkach, kolejny miesiąc w Polsce indeksy giełdowe odnotowały wzrosty. Przedstawione w tym okresie dane makro również zachęcały do zakupów. Sprzedaż detaliczna towarów wzrosła w listopadzie o 6,3% r/r w ujęciu nominalnym, co było wynikiem wyraźnie lepszym od oczekiwań, podobnie jak wzrost produkcji sprzedanej przemysłu (+9,8% r/r). Indeks PMI dla polskiego przemysłu odnotował natomiast w listopadzie rekordowy wzrost (do 52,4 pkt.) i po raz pierwszy od kwietnia 2008r. był wyższy niż 50 pkt., co sugeruje wzrost aktywności w sektorze przemysłowym. Zdecydowanie gorszym od oczekiwań był odczyt deficytu na rachunku bieżącym w październiku (991 mln EUR), który wynikał głównie z niskiej dynamiki eksportu.

Indeks WIG wzrósł w grudniu o 1,0%, natomiast indeks WIG20 o 1,5%. Zdecydowanie lepiej zachowywały się średnie spółki - mWIG40 zyskał aż 2,7%, natomiast najgorzej najmniejsze spółki - sWIG80 wzrósł o 0,7%. Najchętniej kupowanym sektorem okazał się sektor informatyczny (WIG-INFORMATYKA wzrósł o 8,5%), z drugiej strony bardzo słabo zachowywały się spółki z sektora budownictwa (spadek indeksu WIG-BUDOWNICTWO o 2,2%).

Na pozostałych rynkach naszego regionu zdecydowanie wyróżniała się Turcja, gdzie indeks ISE100 zyskał aż 16,5%. Węgierski indeks BUX wzrósł natomiast 2,0%, z kolei czeski PX50 zyskał zaledwie 0,1%.

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami końcówka roku była dla byków udana. Naszym zdaniem w pierwszych tygodniach stycznia powinny przeważać wzrosty. W dalszej perspektywie przewidujemy jednak wystąpienie długo oczekiwanej korekty, której zakres nie powinien być duży. Cały rok powinien być jednak korzystny dla rynków akcji, głównie z uwagi na ożywienie gospodarcze, niskie stopy procentowe i malejącą awersję do ryzyka wśród inwestorów zagranicznych. Wymienione czynniki powinny głównie sprzyjać spółkom o mniejszej kapitalizacji.

RYNEK POLSKI - RYNEK DŁUGU

Polski rynek instrumentów dłużnych był bardzo spokojny przez cały grudzień. W sektorze instrumentów dwu- i pięcioletnich ceny nie zmieniły się w skali miesiąca. Jedyne widoczne zmiany na rynku obligacji dotyczyły instrumentów 10letnich i dłuższych. Wzrosty rentowności tych instrumentów odzwierciedlały ogólną tendencją światową. W porównaniu jednak do rynków zagranicznych, w tym nawet rynku niemieckiego, były to zmiany kosmetyczne i ograniczyły się do 5 punktów bazowych.

Znacznie ciekawiej niż na rynku obligacji było tym razem na rynku instrumentów rynku pieniężnego. Ostatni miesiąc ubiegłego roku przyniósł wyraźne wzrosty stawek WIBOR i FRA, czyli bieżących i oczekiwanych stawek oprocentowania pożyczek na rynku międzybankowym. Stopy procentowe rynku pieniężnego wzrosły na przestrzeni miesiąca o kilkanaście punktów bazowych. Takie zachowanie rynku dobrze oddaje zmianę oczekiwań rynkowych, co do przyszłych oficjalnych stóp procentowych, których podwyżka jest coraz bardziej prawdopodobna.

Rynek walutowy także charakteryzował się, jak w każdym miesiącu ubiegłego roku znaczną zmiennością. Początkowo polski złoty umocnił się do poziomu 4,0350. Jednak przy braku siły pokonania bariery 4,0 i korekcie na rynku eurodolara nastąpiło osłabienie kursu EUR/PLN do poziomu 4,23. Koniec roku jednak, zgodnie z oczekiwaniami, przyniósł nieznaczne umocnienie polskiej waluty. Oprócz tradycyjnego efektu kantorowego na koniec roku mogło to być także związane z ewentualnymi działaniami Ministerstwa Finansów, któremu mogło zależeć na mocniejszym złotym, aby dług zagraniczny był mniej wart w ostatnim dniu starego roku. Sylwestrowy poziom 4,0960, chyba okazał się wystarczający dla tego celu, gdyż już w pierwszy dzień roboczy stycznia przedstawiciel Ministerstwa Finansów zapewniał, iż relacja długu publicznego do PKB nie przekroczyła poziomu 50% na koniec roku.

RYNKI ZAGRANICZNE- RYNEK AKCJI

Grudzień był kolejnym dobrym miesiącem na światowym rynku akcji. Z państw rozwiniętych na uwagę zasługuje rynek japoński, gdzie indeks NIKKEI wzrósł aż o 12,8%, co było jednak częściowo odreagowaniem po słabym listopadzie (-6.9%). Wśród krajów BRIC najgorzej zachowywał się rynek chiński. Indeks SHANGHAI COMPOSITE zanotował wzrost na poziomie 2,6%, indeks HANG SENG zyskał tylko 0,2%. Duże wzrosty zanotował rynek rosyjski, gdzie indeks RTS zwiększył się w grudniu o 5,1%. Pomimo bardzo dobrego listopada reszta krajów BRIC również odnotowała wzrosty. Brazylijski indeks BOVESPA wzrósł o 2,3%, natomiast indyjski indeks BSE500 zyskał 3,9%. Na rynku amerykańskim w grudniu przeważały lepsze od oczekiwań dane makro. Pozytywnie odbieramy zwłaszcza odczyt dotyczący zatrudnienia poza rolnictwem, sprzedaży domów na rynku wtórnym (wzrost w listopadzie do 6,54 mln w ujęciu rocznym z 6,09 mln w październiku) oraz sprzedaży detalicznej (wzrost w listopadzie o 1.3% m/m). Indeks S&P500 zyskał w grudniu 1,8%, natomiast indeks DJIA wzrósł o 0,8%. Również w Europie Zachodniej dominowały wzrosty. FTSE zyskał w ubiegłym miesiącu 4,3%, znacznie lepiej wypadł indeks CAC40 (+7,0%), natomiast niemiecki DAX wzrósł o 5,9%. Wzrosty w tym regionie były również wspierane przez dane makro. Indeks PMI composite w strefie euro, który opisuje aktywność w całej gospodarce, zanotował w listopadzie najwyższy poziom od 26 miesięcy (54.2 pkt.). Sytuacji na europejskich giełdach nie zachwiała nawet informacja o obniżeniu wiarygodności kredytowej Grecji oraz gorszej od oczekiwań dynamiki produkcji przemysłowej w strefie euro.

RYNKI ZAGRANICZNE- RYNEK DŁUGU

Ostatni miesiąc poprzedniego roku przyniósł długo wyczekiwane, bardzo duże zmiany na rynku instrumentów dłużnych na międzynarodowych rynkach instrumentów dłużnych. Powodem tych zmian były dużo lepsze od oczekiwanych dane z amerykańskiego rynku pracy i towarzyszące temu optymistyczne wypowiedzi przedstawicieli banków centralnych. Dane te pomogły inwestorom uwierzyć, iż największa gospodarka świata faktycznie wyszła już z kryzysu i wraca na ścieżkę wzrostu. W związku z tym, nie będą już potrzebne nowe programy stymulacyjne, a te, które trwają będą wycofywane. Okres niskich stóp procentowych wydaje się dobiegać końca. Dla rynku instrumentów dłużnych oznacza to, że dostęp do taniego pieniądza nie będzie już tak łatwy oraz przede wszystkim, że zmniejszy się ilość pieniądza w obiegu. Reakcją rynku była wyprzedaż obligacji, która trwała już do końca roku. W skali całego miesiąca rentowność amerykańskich obligacji skarbowych wzrosła z poziomu 3,20% do 3,83%, co dla instrumentów 10-cio letnich oznacza spadek cen o ponad 5%.

Na głównym rynku europejskim, czyli w Niemczech spadek cen nie był tak znaczący jak za oceanem, ale też twarde dane gospodarcze nie były aż tak dobre. Dodatkowo obniżka ratingów Grecji i perspektyw kilku innych krajów spowodowała wyprzedaż obligacji w tych krajach i skierowanie części z tych środków w najbezpieczniejsze europejskie obligacje. To ograniczyło spadki cen obligacji niemieckich, czy francuskich.. Mimo to rentowności urosły w Niemczech o 22 punkty bazowe, a w Grecji nawet o 77 punktów.

Podobnie jak na rynku instrumentów dłużnych również duże zmiany zaszły na rynku walutowym. Inwestorzy doszli do wniosku, że perspektywy amerykańskiej gospodarki są na tyle dobre, że nie trzeba poszukiwać coraz to nowych okazji na pozostałych rynkach. Taki tok myślenia w połączeniu z oczekiwaniem szybszego wzrostu stóp procentowych spowodował umocnienie dolara amerykańskiego w stosunku wspólnej waluty europejskiej i pozostałych walut na świecie. Jeszcze na początku miesiąca euro próbowało powtórzyć listopadowy szczyt na poziomie 1,5140, ale potem było już znacznie niżej. Grudzień na głównej parze walutowej zakończył się na poziomie 1,4340, czyli umocnieniem dolara o 4,5% do euro.