

## **Kolejny dobry miesiąc**

Listopad okazał się dosyć dobrym miesiącem dla inwestorów giełdowych. MSCI World wzrósł o 3,9%, amerykański S&P500 o 5,7%, europejski DJ Stoxx50 o 2,4% a MSCI Emerging Markets o 4,2%. Najślabszy okazał się Japoński Nikkei, który spadł o 6,9%, przy bardzo mocnej japońskiej walucie.

Na początku miesiąca na rynek napłynęła seria dobrych informacji. Dla przykładu, w gospodarce amerykańskiej wartość zamówień na dobra trwałego użytku oraz liczba podpisanych umów kupna domów okazały się lepsze od oczekiwań rynku. Dodatkowo, dane te silnie rosły już od kilku miesięcy. Wskaźniki wyprzedzające koniunkturę ostatnio nieco wyhamowały po okresie dynamicznych wzrostów, jednak w większości są ciągle w strefach wskazujących na rozwój, a nie kurczenie się gospodarek.

### **Region – pod dyktando nastrojów**

Giełdy naszego regionu zakończyły miesiąc ze zmiennymi rezultatami. Jednym z lepszych rynków okazała się Polska: indeks WIG wzrósł o 3,0%. Rosyjski MICEX wzrósł 3,9%, węgierski BUX o 1,1%. Czeski indeks PX zanotował umiarkowany spadek o 2,2%, austriacki ATX -0,9%, rynek turecki spadł o 3,9%.

Koniec listopada obfitował w interesujące wydarzenia na rynkach finansowych. Ziarno niepewności wśród inwestorów zasiały problemy Dubai World, państwowej spółki realizującej szeroko zakrojone inwestycje deweloperskie. Inwestorów wystraszyła chęć przesunięcia terminu spłaty długu. Problemy w Dubaju spowodowały tymczasowy spadek zaufania do rynków wschodzących. W odpowiedzi inwestorzy pozbywali się aktywów między innymi z rynków naszego regionu oraz państw mocno zadłużonych (np. Irlandia, Grecja). W miarę uzyskiwania coraz pełniejszej informacji okazało się, że potencjalne problemy nie są tak duże, co znacząco pomogło rynkom.

Pozytywnym wydarzeniem było podniesienie przez agencję ratingową Fitch aż o dwa stopnie (do BB+) oceny sytuacji kredytowej Turcji. Decyzja Fitch została pozytywnie oceniona przez inwestorów i powinna ułatwić Turcji dostęp do tańszego finansowania na rynkach międzynarodowych.

### **Polska: są powody do zadowolenia**

Listopad 2009, mimo wysokiej zmienności, okazał się ostatecznie kolejnym udanym miesiącem dla inwestorów na polskim rynku kapitałowym. Najsilniej rósł indeks największych spółek WIG20. Odnotował wzrost 3,4%. Wzrosty spółek z WIG20 pociągnęły za sobą wyniki całego rynku – indeks WIG wzrósł 3,0% i osiągnął kolejne w tym roku maksimum. Indeks mWIG40 wzrósł 2,1%, indeks sWIG80 pozostał na zbliżonym poziomie.

Silny wzrost WIG20 połączony z umocnieniem złotówki w stosunku do euro może świadczyć o zwiększonych napływach kapitału ze strony inwestorów zagranicznych.

Na rynku pozytywnym echem odbiły się bardzo dobre dane o polskim PKB za 3. kwartał: wzrost na poziomie +1,7% był zaskakujący dla większości analityków. Tak więc niemal na pewno nie sprawdzają się pesymistyczne prognozy z kwietnia 2009 mówiące o spadku PKB w 2009 roku.

## Surowce

Listopad był bardzo dobrym miesiącem dla złota, które ustanawiało kolejne historyczne maksima, przekraczając 1200 USD za uncję. Złoto jest postrzegane jako inwestycja bezpieczna, chroniąca przed inflacją, co jest pożądane przez światowych inwestorów w obawie przed osłabiającym się dolarem. W ciągu miesiąca cena złota wzrosła aż o 12,8% i zakończyła na poziomie 1 179USD/oz.

Listopad zakończył się pomyślnie również dla notowań miedzi. Cena tego surowca, będąca wyznacznikiem rozwoju sytuacji gospodarczej na świecie wzrosła o 6,9% do 6 930 USD/t. Notowania ropy przy nieznacznych wahaniami wzrosły o 0,3% do 77,3 USD za baryłkę

## Obligacje – czy teoria ekonomii jeszcze funkcjonuje?

Listopad charakteryzował się bardzo dużą zmiennością cen na najważniejszych rynkach długu, zarówno w USA, jak i w Europie. W przeciągu całego miesiąca rentowności 10-letnich niemieckich Bundów spadły z 3,19% do 3,04%, a amerykańskich 10-latek z 3,37% do 3,16%.

Druga część miesiąca przyniosła zaskakujący wzrost cen (spadek rentowności) obligacji, równoległe ze wzrostami na rynkach akcyjnych i surowcowych. Według teorii ekonomii zależność pomiędzy obligacjami i surowcami powinna być odwrotna. Wzrost cen surowców sprzyja wyższej inflacji, co z kolei przekłada się na oczekiwania wzrostu stóp procentowych, a co za tym idzie - spadek cen obligacji.

Zwyżki cen surowców sugerują ożywienie popytu i gospodarki, podczas gdy wzrosty cen obligacji zwykle wskazują na oczekiwanie spowolnienia gospodarczego. Jedyne wytłumaczenie jednoczesnego wzrostu cen tych instrumentów leży w nadmiarze taniego pieniądza emitowanego przez największe banki centralne stymulującego gospodarkę, nie mającego jeszcze odzwierciedlenia we wzroście inflacji.

Przez większą część miesiąca kurs EUR/USD poruszał się w wąskim kanale 1,484-1,500. Dopiero w ostatnim tygodniu nastąpiło wybiecie powyżej poziomu 1,50 i kurs osiągnął maksymalny pułap 1,508 – nie notowany od sierpnia 2008. Koniec miesiąca przyniósł umocnienie dolara i zamknięcie nieznacznie poniżej 1,50.

## Liczby listopada

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Stopa bezrobocia	USA	Listopad	10,0%	10,2%
Wydajność pracy	USA	III kw.	+8,1%	+6,9%
Sprzedż nowych domów	USA	Październik	430 tys.	405 tys.
ISM* dla przemysłu	USA	Listopad	53,6	55,7
PMI* dla usług	Euroland	Listopad	53,2	52,6

\* Wskaźniki mierzące bieżącą aktywność działań zakupów w przedsiębiorstwach. U ich podstaw leży przekonanie (potwierdzone danymi historycznymi), że z poziomu aktywności działań zakupów można antycypować przyszłe stany gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza wzrost aktywności przedsiębiorstw w sferze zakupów, natomiast wartość poniżej 50 oznacza jej spadek. W efekcie, wartość wskaźnika na poziomie przekraczającym 50 może sugerować, że gospodarka wejdzie lub będzie utrzymywać się na ścieżce wzrostowej, a wartość poniżej 50 może sugerować początek (lub odpowiednio kontynuację) recesji w nadchodzących miesiącach.

*Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia wyżej wskazanych podmiotów. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów*

*i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy zastrzegają, że dokument ma wyłącznie charakter informacyjny i nie może być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusze inwestycyjne Arka należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym dostępnym na stronie [www.arka.pl](http://www.arka.pl).*

*Adresaci tego dokumentu powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi Arka i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami. W konsekwencji, w ekonomicznym interesie Towarzystwa leży lokowanie przez Klientów środków w funduszach inwestycyjnych przez nie zarządzanych oraz lokowanie środków w takich funduszach inwestycyjnych, które z uwagi na indywidualną sytuację Klienta, w tym jego poziom awersji do ryzyka oraz horyzont inwestycyjny mogą być uznane za nieodpowiednie dla niego.*