

# Majowa próba nerwów

Maj był obfitującym w wydarzenia, lecz w ostatecznym rozrachunku zamkniętym „pod kreską” miesiącem dla światowych rynków giełdowych. Indeks S&P500 spadł o 8,2%, MSCI World spadł o 9,8%, indeks spółek europejskich DJ Stoxx50 stracił 7,3%, a japoński Nikkei225 ponad 11,6%.

Podobnie jak w poprzednich miesiącach, uwaga rynków pozostawała skupiona na problemach greckiej gospodarki oraz zadłużeniu i deficytach państw, szczególnie z południa Europy. W pierwszym tygodniu maja ceny akcji spadały nawet o prawie 10%. Negatywny nastrój rynkowy zmusił regulatorów do podjęcia działań mających na celu oddalić niebezpieczeństwo niewypłacalności państw ze strefy Euro. Zaproponowano program kompleksowego wsparcia warty ok. 750 mld euro, co uspokoiło nastroje na rynkach. Dodatkowo Europejski Bank Centralny rozpoczął skup obligacji państwowych bezpośrednio z rynku, co wsparło ich ceny.

## Chińska niepewność

Kolejnym rynkiem, bacznie śledzonym przez inwestorów są Chiny. Rząd próbuje ograniczać wzrost cen i ilość transakcji na rynku nieruchomości w obawie przed narośnięciem bańki spekulacyjnej. Inwestorzy obawiają się, że chińska polityka ograniczania akcji kredytowej skierowana w rynek nieruchomości przełoży się na niższy wzrost gospodarczy i spadek chińskiego popytu na surowce. Jak na razie dane z realnej gospodarki nie potwierdzają tych obaw. Interesujący jest też wątek strajków robotników chińskich, żądających wyższych płac. W kilku przypadkach udało im się wynegocjować 20-30% podwyżki. Wyższe dochody Chińczyków powinny przełożyć się na istotny wzrost popytu konsumpcyjnego w Chinach, co byłoby korzystne dla wyrównania globalnych przepływów handlowych. Zmniejszyłoby to presję na koszty produkcji w innych rejonach świata.

Dane z rynku amerykańskiego w maju były raczej wsparciem dla rynku. Powstają kolejne miejsca pracy, rośnie produkcja przemysłowa i wykorzystanie mocy produkcyjnych. „Kryzys grecki” nie jest mocno odczuwany w USA. Sprzedaż detaliczna i sentyment konsumentów rysują pozytywny obraz. Na rynku nieruchomości mamy do czynienia z ożywieniem, co jest częściowo spowodowane wygasającymi niedługo ulgami podatkowymi przy zakupie domów.

## Polski rynek najsilniejszy w regionie

W maju rynkami naszego regionu kierował ten sam globalny sentyment cechujący się wzrostem awersji do ryzyka, przez co ucierpiały również rynki wschodzące, cechujące się generalnie wyższym ryzykiem inwestycyjnym.

Najsłabszym parkietem w regionie był rynek węgierski, który stracił 10,7%. Nieco lepiej radziły sobie giełdy w Pradze i Wiedniu, które zniżkowały o odpowiednio: 8,6% i 7,8%. Najlepszym rynkiem regionu była Polska, gdzie główny indeks rynku akcji WIG spadł w ciągu miesiąca o umiarkowane 4,1%. Idąc dalej na Wschód, słabo zachowywały się również rynki rosyjski i ukraiński. Rosja straciła 6,6%, jednak spadek na Ukrainie wyniósł aż 27%.

## Politycy rozdają karty

Maj obfitował w istotne dla rynków finansowych wydarzenia polityczne. Poznaliśmy wyniki wyborów parlamentarnych w Czechach oraz na Węgrzech, które miały również wpływ na zachowanie giełd w regionie. Rozstrzygnięcie w Czechach zostało pozytywnie odczytane przez analityków, gdyż rodzi szansę na stworzenie prawicowej koalicji rządzącej, która będzie zorientowana pro-rynkowo i przeprowadzi niezbędne reformy gospodarcze. Sytuacja na Węgrzech jest trudniejsza. Zwycięska partia Fidesz wystraszyła inwestorów negatywnymi komentarzami na temat stanu finansów publicznych Węgier. Analitycy obecnie zastanawiają się na ile tak agresywne komentarze służą deprecjonowaniu osiągnięć poprzedników i stopniowemu wycofywaniu się z przedwyborczych obietnic obniżania podatków, a na ile sytuacja jest naprawdę poważna. Warto przypomnieć, że Węgry korzystają z pomocy MFW oraz UE i już od kilku lat realizują program zacieśniania podatkowego, co przyczyniło się do poprawy danych makro w ostatnim czasie.

### Liczby maja

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Produkcja przemysłowa	USA	Kwiecień	0,8%	0,1%
Liczba rozpoczętych budów	USA	Kwiecień	672 tys.	626 tys.
Sprzedaż detaliczna	USA	Kwiecień	0,4% m/m	0,6% m/m
Produkcja przemysłowa	Polska	Kwiecień	9,9% r/r	12,3% r/r

## Debiut skazany na sukces

Najważniejszym wydarzeniem maja był udany debiut PZU. Cena akcji w pierwszym dniu notowań zamknęła się na poziomie 360 zł, przynosząc inwestorom uczestniczącym w IPO 15,2% zysku. Eureka oraz Skarb Państwa sprzedali w ofercie akcje ubezpieczyciela o wartości przekraczającej 8 mld zł.

W czerwcu rusza oferta Tauronu. Powodzenie wcześniejszego debiutu PZU sprawiło, że Ministerstwo Skarbu Państwa zdecydowało się zwiększyć pulę akcji Tauronu dostępną do sprzedaży do 53%. Wartość pakietu szacowana jest na ok. 4,3 – 5,0 mld zł. Druga tak duża oferta w krótkim okresie czasu powoduje, że wzrastają oczekiwania inwestorów co do wielkości dyskonta. Ministerstwo Skarbu, któremu zależy na powodzeniu oferty, będzie musiało uwzględnić oczekiwania inwestorów i zaproponować lepszą cenę, tym samym czyniąc ofertę bardziej atrakcyjną.

## Surowce

Wracając do rynków globalnych: beneficjentami zamieszania wokół Grecji są dolar amerykański oraz złoto, które w maju osiągnęło swoje nominalne historyczne maksimum - 1250 USD za uncję. Ostatecznie miesiąc zakończyło na 1215 USD. Mocny dolar przełożył się na niższą cenę ropy, która spadła z 86 USD do 74 USD za baryłkę. Podobnie zachowywała się cena miedzi dodatkowo obciążona „chińskimi obawami”. Po spadku o 6,6%, zakończyła miesiąc z ceną na poziomie 6 939 USD za tonę.

## Obligacje i waluty

Maj można podsumować jako miesiąc poszukiwania bezpieczeństwa i sprzedaży ryzykownych aktywów. Rosły rentowności (spadały ceny) obligacji krajów postrzeganych, jako najbardziej ryzykowne. Chętnie kupowane były natomiast obligacje Niemiec oraz USA i Japonii (mimo, że USA mają wysoki deficyt budżetowy, a Japonia ogromne zadłużenie, są one postrzegane jako najbezpieczniejsze).

W Polsce, również wystąpiły spadki cen obligacji, które podobnie jak osłabienie się polskiej waluty związane były przede wszystkim ze światową niechęcią do ryzyka związaną z obawami o kryzys fiskalny w Europie.

---

*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.*