

Sierpniowe burze

Sierpień był bardzo niespokojnym i mocno spadkowym miesiącem na rynkach akcji. Amerykański indeks S&P500 zniżył się o 5,7%, niemiecki DAX o 19,2%, a Japoński Nikkei225 o 8,9%. Globalny indeks MSCI World stracił na wartości 7,53%, a indeks krajów rozwijających się MSCI Emerging Markets o 9,2%.

Spadki na giełdach wywołane były przez nasilające się pod koniec lipca i kontynuowane w sierpniu obawy o wzrost gospodarczy, głównie w rozwiniętej części świata (USA, Unia Europejska, Japonia). Na początku sierpnia na rynek napłynęła seria danych makroekonomicznych gorszych od oczekiwań. Tempo wzrostu PKB Stanów Zjednoczonych w drugim kwartale 2011 zamiast oczekiwanego 1,8% wyniosło 1,0%, natomiast wskaźniki wyprzedzające koniunktury za lipiec spadły mocniej niż się spodziewano. Dodatkowo wzrosły obawy, że programy oszczędnościowe wprowadzane przez wiele państw w celu redukcji deficytów i zadłużenia doprowadzą do spadków poziomu inwestycji oraz dochodów społeczeństwa (poprzez niższe wynagrodzenia, zasiłki itd.).

Zgoda buduje, brak zgody...

Jedną z ważniejszych przyczyn spadków były również kłótnie i brak porozumienia administracji Stanów Zjednoczonych w sprawie podwyższenia limitu zadłużenia USA. Do ostatniej chwili politycy trzymali rynki w niepewności. Brak zgody na wzrost zadłużenia oznaczałby konieczność gwałtownego cięcia kosztów – między innymi poprzez wstrzymanie wypłat w budżetówce, ograniczenie wydatków na wojsko, edukację i służbę zdrowia. Chociaż rządzący w końcu doszli do porozumienia, wielotygodniowa batalia w mediach nadszarpiła zaufanie amerykańskich konsumentów do administracji oraz doprowadziła do ograniczenia poziomów inwestycji przez przedsiębiorców w obliczu niepewności co do przyszłości. Miało to zasadniczy wpływ na gorszy od oczekiwań poziom wskaźników wyprzedzających koniunkturę w USA. Stąd też, kłótnie rządzących w jednym z krajów, wpłynęły na sentyment i wzrost awersji do ryzyka na całym świecie. Inwestorzy zdali sobie sprawę, że przyszłość wzrostu gospodarczego może leżeć w rękach polityków realizujących swoje bieżące, krótkowzroczne cele polityczne. Ten problem dotyczy tak USA, jak i pogrążonych w kłopotach krajów strefy euro takich jak Grecja i Włochy.

W efekcie sporów, USA zawsze postrzegane jako państwo o najwyższej wiarygodności kredytowej, utraciło najwyższy rating przyznawany przez agencję S&P. Został on obniżony o jedno „oczko” z AAA do AA+.

Przy interpretacji informacji płynących ze świata musimy pamiętać jednak o tym, że coraz większą część globalnej gospodarki stanowią państwa rozwijające się, które nie mają takich problemów jak Grecja, UE czy USA. Dla Chin, Brazylii czy Turcji, problemem jest inflacja, spowodowana wysokimi cenami surowców. Spadek cen tych surowców będzie miał na nie pozytywny wpływ.

Skala sierpniowych spadków spowodowała falę porównań i odniesień do załamania na rynkach wywołanego upadkiem Lehman Brothers. Jednak rok 2011 to nie powtórka z 2008 roku. Sektor bankowy, wyciągnawszy wnioski z historii, jest dużo lepiej przygotowany do ewentualnego absorbowania wzrostu ryzyka. Firmy zaś mają sporo gotówki na rachunkach i generują zyski. Wzrosła

jednak oczywiście niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji. Gospodarka to mechanizm sprzężeń zwrotnych, gdzie bardzo istotną rolę odgrywa atmosfera wśród przedsiębiorstw i ich skłonność do podejmowania decyzji o inwestycjach, a te z kolei są konieczne dla rozwoju w wymiarze makroekonomicznym. Z tego też powodu, dopóki do światowej gospodarki nie powróci zaufanie, będziemy mogli odczuwać podwyższoną zmienność na rynkach.

Złoto rośnie w siłę, cena ropy trzyma się mocno

Również na rynku surowców obserwowaliśmy duże ruchy. Miedź spadła o 5,6% do 9 250USD z 9 830USD za tonę, jednak w ciągu miesiąca kosztowała nawet poniżej 8 500USD. Z kolei Ropa Brent spadła jedynie 1,5%, do 114,8USD za baryłkę. Cenę ropy podtrzymuje sytuacja w Libii i czas jaki upłynie przed ponownym uruchomieniem wydobycia w Libii. Największym beneficjentem zawirowań na rynkach finansowych okazało się oczywiście złoto, które wzrosło o 12,2% do 1 825USD za uncję.

Spadki w regionie...

W sierpniu traciły także wszystkie giełdy regionu. Najmocniej spadały Węgry. Tamtejszy indeks spadł aż o -14,6%, głównie za sprawą banku OTP i obaw (podobnie jak w Polsce) związanych z umacniającym się kursem franka szwajcarskiego, który był niezwykle popularny wśród kredytobiorców. Pozostałe giełdy również padły ofiarą globalnego wzrostu awersji do ryzyka i odpływu inwestorów. Turcja (ISE100) spadła o -14,6%, Czechy (PX) -10,8%, nawet Rosja, mimo utrzymujących się wysokich cen ropy spadła o -9,3%.

Sierpień to także czas podsumowania wyników spółek za II kwartał. Dynamika sprzedaży dla spółek tureckich wyniosła w 2 kwartale 28% r/r i była o prawie 10% lepsza od oczekiwań analityków. Zyski netto były jednak słabsze od oczekiwań, głównie ze względu na wyższe przeszacowania wartości kredytów wycenianych w walutach obcych.

Zgodne z oczekiwaniami wyniki podały spółki węgierskie i czeskie.

...i w Polsce

Sierpień był burzliwym i zmiennym miesiącem także na polskim rynku kapitałowym. Mimo dobrych danych płynących z krajowej gospodarki, GPW znajdowała się pod negatywnym wpływem słabych nastrojów panujących na zagranicznych rynkach.

W pierwszym tygodniu sierpnia, na wieść o obniżeniu oceny finansowej USA i słabszych wskaźnikach amerykańskiej koniunktury (PMI), nastąpiła gwałtowna wyprzedaż. Indeks WIG przejściowo tracił nawet 20% licząc od początku miesiąca. Kolejne dni przyniosły jednak napływ lepszych danych i na rynkach nastąpiło uspokojenie. W przeciągu następnych tygodni indeksy odrobiły blisko połowę wcześniejszych strat. Inwestorzy zdali sobie sprawę, że nawet widmo spowolnienia gospodarki nie uzasadnia tak gwałtownej przeceny.

Liczby sierpnia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna	poprzednia
Indeks (ISM)* dla przemysłu	USA	Lipiec	50,9	55,3
Liczba nowych miejsc pracy w sektorze prywatnym (raport ADP)	USA	Lipiec	114 tys.	145 tys.
Indeks zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan	USA	Sierpień	55,7	63,7
PKB	Polska	II kwartał	4,5%	4,3%
Stopa bezrobocia	Polska	Lipiec	11,7%	11,8%

* Wskaźnik mierzący bieżącą aktywność działań zakupów w przedsiębiorstwach nieprodukcyjnych. 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.

W efekcie indeksy WIG 20 stracił ostatecznie -10,1%; mWIG40: -11,5%; najmocniej spadł sWIG80: -13,6%. Indeks szerokiego rynku WIG zakończył miesiąc ze stratą -10,5%. Od początku roku strata indeksu WIG wynosi -11,1%.

Większa strata sWIG80 wynika ze specyfiki wchodzących w skład tego indeksu mniejszych spółek. Ze względu na niską płynność i niewielką ilość akcji w obrocie, spółki z indeksu sWIG80 cechują się wyższą zmiennością cen.

Polskie spółki zakończyły w sierpniu sezon publikacji wyników za pierwsze półrocze i 2. kwartał. Generalnie był to kolejny kwartał wzrostu zarówno przychodów, jak i zysków. Jednak skala pozytywnych zaskoczeń była mniejsza niż w poprzednich kwartałach.

Największą dynamikę przychodów i zysków na polskiej giełdzie pokazały w zdecydowanej większości spółki ukraińskie. W przeważającej części są to spółki rolne – beneficjenci wzrostu areалу upraw oraz utrzymującej się tendencji wzrostowej cen zbóż.

Kolejne miesiące na polskim rynku będą nadal upływać pod znakiem zmian nastrojów panujących na największych zagranicznych rynkach.

Obligacje w górę – w poszukiwaniu lokaty wolnej od ryzyka

W sierpniu obserwowaliśmy silny wzrost popytu na najbardziej bezpieczne aktywa. Szczególnie popularne były obligacje skarbowe USA. Ich rentowność spadła (cena wzrosła) z 2,80% do 2,22%

Rentowność 10-letnich niemieckich obligacji spadła z 2,54% do 2,22%. Tak duże spadki rentowności (wzrosty cen) ponownie wynikały ze wzrostu awersji inwestorów do ryzyka. Wśród inwestorów zapanowały obawy o przyszłe tempo wzrostu gospodarczego w USA, a w konsekwencji stan koniunktury na całym świecie.

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 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.