

Powiew optymizmu

Październik był jednym z lepszych miesięcy w historii rynków akcji. Indeks S&P500 wzrósł o 10,8%, niemiecki DAX o 11,5%, europejski indeks EuroStoxx50 o 9,4%, a Japoński Nikkei225 o 3,3%. Globalny MSCI World wzrósł o 10,6%, a indeks krajów rozwijających się MSCI Emerging Markets aż o 13,0%.

Finalne rozwiązanie?

Rynki po raz kolejny były pod wpływem informacji i wydarzeń związanych z zadłużeniem strefy euro, a Grecji w szczególności. Informacje o zatwierdzeniu przez wszystkie kraje strefy euro zwiększenia funduszu pomocowego (EFSF) do 440 mld EUR, oraz przecieki na temat toczących się zaawansowanych prac nad dokapitalizowaniem i zabezpieczeniem europejskiego systemu bankowego wyznaczyły punkt zwrotny w trendach indeksów giełdowych. Dodatkowym impulsem do wzrostów były lepsze dane z rynku pracy USA, gdzie powstało aż 103 tys. miejsc pracy (wobec oczekiwanych ok. 60 tys.). Równie istotnym czynnikiem były osiągnięte już bardzo niskie wyceny akcji. Wskaźnik cena/zysk dla niemieckiego indeksu DAX spadł poniżej poziomu 7,5, podczas gdy długoterminowa średnia dla tego wskaźnika znajduje się na poziomie blisko 50% wyższym.

W październiku rozpoczął się kolejny sezon publikowania wyników spółek za trzeci kwartał. W USA, mimo widma kryzysu i wcześniejszych spadków indeksów, wyniki finansowe raportowane przez spółki były bardzo dobre. Do tej pory swoje wyniki podały 407 z 495 spółek objętych indeksem S&P500. 73% spółek zaskoczyło pozytywnie, a średni wzrost zysku to 16,5% w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego. Jedynym sektorem ze słabszymi wynikami był sektor bankowy.

W Europie sytuacja pod tym względem wyglądała inaczej. Wyniki podały w październiku 204 z 325 spółek z indeksu Stoxx600 i tylko 49% pobiło oczekiwania. Skumulowany zysk publikujących spółek spadł o 9% niższy w stosunku do ubiegłego roku. O spadku zysku przesądziły słabsze wyniki sektora finansowego.

Pod koniec miesiąca Grecja zaskoczyła wszystkich pomysłem przeprowadzenia referendum, w którym społeczeństwo miało by się opowiedzieć czy chce programu pomocowego w obecnej formie i czy chce pozostać w strefie euro. Pomysły Greków ostudziły euforię na rynkach. Powodzenie w reformowaniu europejskiej gospodarki w dalszym ciągu jest uzależnione od partykularnego interesu rządzących poszczególnymi krajami. Dlatego też na rynkach akcji wciąż należy spodziewać się zmienności. Przesłanką do ostrożnego optymizmu jest fakt, że wypracowano już narzędzia i rozwiązania mające pomóc gospodarce. Problemem pozostaje jedynie szybka i skuteczna implementacja. Dlatego też mimo panującej na rynkach zmienności, selektywnie można znaleźć spółki i rynki, które w panującym otoczeniu będą mogły dalej się rozwijać i są relatywnie tanie.

Surowce również mocne

Na rynku surowców również mieliśmy do czynienia z dużymi wzrostami. Miedź wzrosła o 14% do 7990 USD za tonę. Cena ropy WTI wzrosła o 17,5% do 93 USD za baryłkę. Ropa Brent z kolei wzrosła o 8,6% do 109,5 USD. Zaskakująco, mimo wzrostu optymizmu na rynkach i spadku awersji do ryzyka,

złoto, które w takich okolicznościach powinno tracić zainteresowanie, wzrosło o 5,6%, do 1715\$ za uncję.

Zróznicowane wyniki giełd w regionie

Pomimo powrotu optymizmu na rynkach, niektóre giełdy w naszym regionie radziły sobie dość przeciętnie. Nie odbiły giełdy w Austrii, Czechach i Turcji. ATX wzrósł zaledwie o 1,8%, zaś PX spadł o 0,4%. O słabym wzroście austriackiego i czeskiego indeksu przesądziły słabe wyniki podane przez Erste Bank. W 3 kwartale osiągnął wyższą od oczekiwań stratę, na co złożyły się przede wszystkim odpisy wartości firmy z działalności na Węgrzech oraz Rumunii, a także straty na Węgrzech w związku z nowymi legislacjami tamtejszego rządu mającymi chronić ludność posiadającą kredyty w walutach.

Odreagowała natomiast giełda w Budapeszcie. Najślabszy w poprzednim miesiącu w regionie BUX, przy wzroście apetytu na ryzyko tym razem dał najwięcej zarobić. Indeks, ciągnięty w górę głównie przez bank OTP, wzrósł o 11,6%.

Tym razem najślabiej radziła sobie giełda turecka. Spadek wyniósł 6,1%. Było to odreagowanie po bardzo dobrym wrześniu, kiedy jako jedyny rynek w regionie przyniósł wzrost o 10,6% przy znacznych spadkach na pozostałych rynkach.

Bardzo dobrze radziła sobie w październiku giełda rosyjska. Indeks MICEX zyskał 9,7%, choć na początku m-ca inwestorzy przeżywali bardzo nerwowe chwile, zwłaszcza 4. października, kiedy indeks spadł aż o 5,7% w ciągu jednego dnia.

Dobiegają końca negocjacje w sprawie przystąpienia Rosji do WTO. Po zgodzie UE ostatnią przeszkodą na drodze jest zgoda Gruzji, ale i tu oczekiwana jest korzystna decyzja. Członkostwo w WTO powinno w długim okresie pozytywnie przełożyć się na wzrost gospodarczy, a także do poprawy klimatu inwestycyjnego w tym kraju.

Liczby września

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI przemysłu	Euroland	Październik	47,3	48,5
Indeks PMI przemysłu	Chiny	Październik	50,4	51,2
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Październik	39,8	46,4
Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	USA	Wrzesień	103 tys.	57 tys.
Sprzedaż detaliczna	Polska	Sierpień	11,4%	11,3%
Produkcja przemysłowa	Polska	Wrzesień	7,7%	8,1%

* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych; obejmuje ocenę bieżącej kondycji gospodarstwa domowego oraz oczekiwań co do jej zmiany za 6 miesięcy (rok 1985 = 100).

Polska pod wpływem globalnych nastrojów

W Polsce październik przyniósł dynamiczne odreagowanie spadków z sierpnia i września. Podobnie jak w poprzednich miesiącach decydujący wpływ na wyniki krajowej giełdy miała sytuacja na zagranicznych rynkach.

W szczycie WIG rósł nawet o 13,5%. Ostatecznie indeks WIG 20 wzrósł o 8,4%; mWIG40: 6,8%; sWIG80 mimo większych spadków w poprzednich miesiącach wzrósł „jedynie” o 4,1%. Indeks szerokiego rynku WIG zakończył miesiąc wzrostem o 7,6%. Od początku roku strata indeksu WIG wynosi -13,3%. Największy wzrost WIG 20 świadczy o globalnym spadku awersji do ryzyka i napływie kapitału z zagranicy, inwestującego głównie w najbardziej płynne spółki z WIG20.

W październiku największy pozytywny wpływ na indeks miały największe polskie spółki: KGHM, PKO BP, Pekao SA oraz PZU. O ile KGHM rósł wraz ze wzrostem notowań miedzi na światowych rynkach, o tyle zmiany notowań największych polskich banków i PZU, których wyniki nie podlegają tak silnym wahaniom jak spółek surowcowych, można wytłumaczyć wzrostem aktywności inwestorów zagranicznych i atrakcyjnym wycenom tych spółek.

Mimo dobrej passy na rynku surowców, druga największa polska spółka surowcowa, czyli JSW, nie mogła się pochwalić tak dobrym wzrostem notowań. Wpływ na to miały wieści płynące z sektora stalowego i hut, które spodziewając się słabszej koniunktury obniżają produkcję, zmniejszając tym samym swoje zapotrzebowanie na węgiel koksujący i koks kupowany m.in. od JSW.

Rozpoczyna się sezon publikacji wyników przez polskie spółki. Do tej pory dobre wyniki obserwujemy w sektorze bankowym. Zysk największego banku, czyli PKO BP, po raz pierwszy przekroczył 1 mld zł w kwartale. Gorzej sytuacja wygląda w sektorze paliwowym – b. słabe wyniki pokazały zarówno Orlen jak i Lotos.

Obligacje bardzo silne

Po słabym wrześniu, październik przyniósł znaczne spadki cen (wzrosty rentowności) na największych światowych rynkach długu. W przeciągu całego miesiąca rentowność amerykańskich 10-letnich obligacji wzrosła z 1,92% do 2,11%, a 10-letnich obligacji niemieckich z 1,89% do 2,02%. Ruch na rynku długu wynikał z poprawy nastroju na rynkach finansowych i spadku awersji do ryzyka. Głównym przedmiotem zainteresowania ponownie była sytuacja w Grecji i przybliżająca się perspektywa rozwiązania problemu jej zadłużenia.

Bliskość rozstrzygnięcia problemów Grecji sprawia, że część inwestorów stara się szukać nowej „ofiary”. Porównanie wskaźnika dług/PKB wskazuje na Włochy. Wydaje się, że kraj ten będzie następnym, otwieranym właśnie, rozdziałem dłużnej epopei. Dziesięcioletnie obligacje Włoch tanieją już od roku. W maju 2011 ich rentowność wynosiła zaledwie 4,5%, pod koniec października przekroczyła 6%. Aby odzyskać zaufanie rynku, włoski rząd będzie musiał przedstawić przekonujący program reform.

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 BZ WBK Asset Management S.A. 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 (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie www.prestiz.arka.pl).