

Koniec roku bez przełomu

Grudzień był miesiącem bez wyraźnego trendu na giełdach. Indeks globalny MSCI World spadł nieznacznie o 0,3%, Stoxx50 o 0,6%, a MSCI Emerging Markets o 1,3%. S&P500 wzrósł o 0,9%, Japoński Nikkei225 o 0,2%. Ciekawe, iż pomimo wielu perturbacji i niewielu pozytywnych informacji w ciągu roku, indeks rynku amerykańskiego - S&P500 zakończył rok dokładnie na tym samym poziomie na jakim rozpoczął – 1257,60 pkt.

Poszukiwanie rozwiązań w strefie Euro i UE

Po dobrej końcówce listopada inwestorzy czekali na decyzje grudniowego szczytu Unii Europejskiej. Główne postulaty to dążenie do ściślejszej unii fiskalnej, przejawiające się w dążeniu do wprowadzenia automatycznych reguł nakładających sankcje na rządy niespełniające parametrów budżetowych oraz możliwości opiniowania i wglądu do projektów budżetu przez Komisję Europejską. Postulaty są daleko idące, sugerują zmianę niektórych ustaleń traktatowych. Z obaw przed nadmierną ingerencją UE w suwerenność, pojawiły się głosy aby ustalenia te były wiążące jedynie dla państw strefy euro. Po raz kolejny pokazuje to różnice, jakie dzielą poszczególne kraje i niemożność osiągnięcia porozumienia przez wszystkie kraje należące do UE.

Pozytywną wiadomością było osiągnięcie porozumienia w sprawie dokapitalizowania MFW – Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

W międzyczasie, na rynki napływały po raz kolejny pozytywne dane z USA, np. mocno wzrosła liczba wydanych pozwoleń na budowę oraz liczba rozpoczętych budów nowych domów.

Surowce

Na rynku surowcowym kluczowe były informacje dotyczące Iranu oraz cieśniny Ormuz. Iran grozi zablokowaniem cieśniny, jeżeli zostaną na niego nałożone kolejne sankcje. Cieśnina ta leży na najważniejszym morskim szlaku przewozu ropy naftowej na świecie i zakłócenie dostaw na pewno wyniosłoby cenę ropy na dużo wyższe poziomy. Sama blokada wydaje się wciąż mało prawdopodobna, jednak nieprzewidywalność irańskiego rządu nie pozwala tego zagrożenia ignorować.

Cena ropy Brent spadła co prawda w grudniu o 2,4%, jednak w pierwszych dniach stycznia wzrosła już o 5%. Miedź w grudniu spadła o 3,6% a złoto aż o 10,5%, wraz z likwidacją pozycji spekulacyjnych na koniec roku.

Zróznicowane wyniki giełd w regionie

Grudzień, tak jak cały poprzedni rok nie był łaskawy dla giełd w regionie. Rosły indeksy giełd w Wiedniu (ATX) oraz Pradze (PX) - odpowiednio o 2,4% oraz 3,7% (w walucie lokalnej). Oba indeksy były ciągnięte w górę przez banki austriackie (mocno przecenione w listopadzie), w przypadku giełdy praskiej notowaniom pomógł także udział spółki CEZ. Słabsze wyniki zanotowały giełdy na Węgrzech

oraz Turcji, spadając odpowiednio o -6,0% oraz -3,7%. Najmocniej spadł indeks giełdy rosyjskiej: o 6,5%.

Od początku roku indeks rosyjski spadł najmniej: o 16,9%. Giełda turecka zniżkowała o 22,3%, indeks praski spadł o 25,6%. Węgry mimo słabej sytuacji straciły „tylko” -20,4%. Najwięcej w ciągu roku stracił indeks wiedeński: 34,9%. Ciężyły na nim akcje austriackich banków obciążonych kontrowersyjnymi decyzjami węgierskich polityków i trudną sytuacją w strefie euro. Nie pomogła także specyfika wiedeńskiego parkietu, na którym notowanych jest wiele silnie cyklicznych spółek (takich jak na przykład Warimpex, Wienerberger, RHI czy Voestalpine, tracących zwykle mocno w czasie dekonunktury, ale dynamicznie rosnących w okresach prosperity).

Giełda w Turcji spadała w grudniu w związku z obawami o wysokość inflacji przy relatywnie dobrych danych dotyczących wzrostu gospodarczego - w trzecim kwartale PKB w tym kraju wzrósł o 8,2% r/r, znacznie powyżej oczekiwań analityków (6,3%). Powyżej oczekiwań wzrosła także produkcja przemysłowa za październik (7,3% wobec oczekiwań na poziomie 5,0%).

Najślabszy w grudniu był rynek rosyjski, który spadł o -6,5% (a licząc w dolarze -10,7%). Było to efektem wzrostu ryzyka politycznego po wyborach parlamentarnych, których wynik wywołał masowe protesty społeczne. Największe demonstracje w Rosji od 20-stu lat spowodowane były doniesieniami o fałszerstwach i wypaczonym wyniku wyborów. Wielu inwestorów bało się powtórki „arabskiej wiosny” i gwałtownie wyprzedawało rosyjskie aktywa. Rosyjska opozycja jest na razie zbyt słaba i brakuje jej wyraźnego lidera, co powoduje, że raczej zostanie zachowane status quo.

Liczby grudnia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna poprzednia	
Indeks ISM przemysłu	USA	Listopad	52,7	50,8
Stopa bezrobocia	USA	Listopad	8,6%	9,0%
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Grudzień	64,5	55,2
Rozpoczęte budowy domów	USA	Listopad	685 tys.	627 tys.
Inflacja CPI	Polska	Listopad	4,8%	4,3%
Indeks PMI przemysłu	Niemcy	Listopad	48,1	47,9

* 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 expose premiera i globalnych nastrojów

W grudniu rynek polski był równie zmienny jak w poprzednich miesiącach. Pierwsze tygodnie przyniosły spadki, a końcówka miesiąca, pod wpływem danych z zagranicy upłynęła w lepszych nastrojach.

Poszczególne indeksy zakończyły miesiąc ze zmiennymi wynikami. Najlepiej zachowywał się mWIG40. Mimo słabego startu zakończył miesiąc niewielkim wzrostem – o 0,1%. W całym roku indeks spadł o 22,5%. Indeks małych spółek sWIG80 spadł w grudniu umiarkowanie, o 2,65%. Jednak od początku roku poniósł największą stratę w wysokości -30,5%. Można to wiązać z niewielką płynnością małych spółek oraz umorzeniami w funduszach inwestycyjnych specjalizujących się w małych i średnich spółkach. W grudniu najwięcej stracił indeks największych polskich spółek – WIG20 – spadł o 6,3%. Największy wpływ na jego wynik miały akcje KGHM. Cały rok indeks zakończył stratą w wysokości 21,9%. Indeks szerokiego rynku WIG spadł w grudniu o 4,8%; w ciągu 12 miesięcy spadł o 20,8%.

Na polską giełdę wywierały wpływ zarówno czynniki zewnętrzne, jak i wewnętrzne. Ogólny negatywny nastrój na rynkach zagranicznych w stosunku do sektora finansowego przełożył się na jego słabe zachowanie również w Polsce. Natomiast to, co szczególnie mogło nie podobać się inwestorom, to rekomendacja KNF dotycząca wypłaty dywidend z zysku za 2011 rok ograniczająca ich wielkość w celu wzmocnienia kapitałów banków.

W grudniu, spośród największych spółek największe spadki już drugi miesiąc z rzędu notowały akcje KGHM. Straciły na wartości -16,5%. Po listopadowej zapowiedzi w expose premiera o wprowadzeniu podatku „miedziowego” poznaliśmy jego wstępne założenia. Tworzony w pośpiechu projekt ustawy zawierał bardzo kontrowersyjne założenia - stawki podatku rosnące w sposób progresywny, nie uwzględniające kosztów wydobycia i w pewnych okolicznościach doprowadzające do sytuacji, że wraz ze wzrostem cen miedzi spółka mogłaby notować nawet spadek zysku. Rynek zareagował na ten projekt gwałtowną przeceną. Od momentu expose do dnia ogłoszenia projektu ustawy kapitalizacja KGHM spadła aż o 13 mld PLN. Projekt ustawy wydawał się inwestorom tak nedorzeczny, że od momentu ogłoszenia kurs akcji zaczął odrabiać straty – inwestorzy zaczęli kupować akcje w oczekiwaniu kolejnych, łagodniejszych wersji podatku.

W budżecie na 2012 roku rząd zakłada uzyskanie 10 mld PLN przychodów z prywatyzacji. Do największych spółek, których część bądź całość udziałów mogłaby być sprzedana należą PKO BP, Lotos, Energa, Tauron, Enea, PAK. Jednak powodzenie tych prywatyzacji może zależeć od stylu wprowadzenia podatku na KGHM. Inwestorzy zagraniczni mogą wstrzymać się z decyzjami w obawie przed ryzykiem regulacyjnym Polski.

Utrzymująca się, niska alokacja funduszy emerytalnych w akcje (ok. 30%), przy obowiązującym w 2012 roku limicie 45% implikuje potencjalny popyt na akcje w wysokości 35 mld PLN. Alokacja funduszy inwestycyjnych polskich i zagranicznych również jest na niskim poziomie. Wszystko to sugeruje, że nawet niewielki powiew optymizmu na rynkach może zaowocować zwiększonym popytem na akcje w 2012 roku.

Awersja do ryzyka na rynku obligacji

Grudzień był kolejnym miesiącem wzrostu cen obligacji uważanych za najbezpieczniejsze. Wzrost cen obligacji 10-letnich emitowanych przez USA doprowadził do spadku ich rentowności (wzrostu cen) z 2,05 do 1,9%. Jeszcze silniej spadła rentowność obligacji niemieckich: z 2,27 do 1,82%.

Utrzymująca się niepewność co do możliwości poradzenia sobie z kryzysem zadłużeniowym państw strefy euro wzmacniana jest obawami o spowolnienie światowego wzrostu gospodarczego. Przy gorszej koniunkturze w gospodarce zmniejszenie deficytu i zadłużenia staje się trudniejsze. Z kolei działania oszczędnościowe rządów zmniejszają realny popyt pogarszają perspektywy wzrostu w najbliższych latach. Z drugiej strony utrzymywanie w tym samym czasie stóp procentowych na niskim poziomie ma za zadanie umożliwić gospodarkom dostęp do pieniądza po niskim koszcie i tym samym działać stabilizująco dla gospodarek.

Europejski Bank Centralny obniżył stopy o 25bps do 1%. W ten sposób oficjalne stopy procentowe w euro wróciły do rekordowo niskiego poziomu.

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).