

# Mocny start w nowym roku

Styczeń był jednym z najmocniejszych początków roku na giełdach od kilkunastu lat: giełdy kontynuowały wzrosty zapoczątkowane w drugiej połowie grudnia. W pierwszym miesiącu roku indeks globalny MSCI World wzrósł o 5,7%, europejski Stoxx50 o 4,3%, S&P500 o 4,4%, a japoński Nikkei225 o 4,1%. Najsilniejszy był indeks krajów rozwijających się MSCI Emerging Markets, który w styczniu wzrósł aż o 11,2%.

## Działania w strefie Euro

Pozytywne zachowanie rynków to reakcja na 3-letnie pożyczki udzielone w grudniu europejskim bankom przez Europejski Bank Centralny na łączną kwotę ok. 500 mld euro. Inwestorzy powoli rozumieją, że jest to w pewnym sensie długo wyczekiwane europejskie „luzowanie ilościowe”, gdzie po niskim koszcie banki mogą zapewnić sobie finansowanie, co uniezależnia je do pewnego stopnia od finansowania na napiętym i droższym rynku międzybankowym. Kolejna taka operacja jest zaplanowana na koniec lutego. Szacowane wielkości mieszczą się w przedziale pomiędzy 400 mld a 2 bn euro. Są to więc ogromne kwoty, które mogą zmieniać obraz rynku na kilka / kilkanaście miesięcy.

W styczniu rozpoczął się też okres publikowania danych finansowych spółek za 4 kwartał. Wyniki są wciąż dobre. Spółki dostrzegają zagrożenia związane z sytuacją gospodarczą, jednak są umiarkowanie optymistyczne co do rozwoju wydarzeń w całym 2012. Większość z nich oczekuje niskiej / zerowej dynamiki sprzedaży w 2012 roku wobec 2011 i niewielkiej presji na marże. Stanowisko firm stoi w opozycji do dotychczasowych oczekiwań rynków, które dyskutowały już istotny spadek wyników w 2012 roku. Wraz z publikacją raportów przez spółki, wiele domów maklerskich publikuje rekomendacje z wyższymi prognozami na 2012 rok.

Z ponad 1000 spółek, które opublikowały już swoje wyniki w USA – aż 65% zdołało pozytywnie zaskoczyć rynek.

## Surowce

Na rynku surowcowym wciąż panuje spore napięcie na linii Iran - Świat Zachodni. Powoduje to, że cena ropy Brent utrzymuje się wysokim poziomie. W styczniu wzrosła ze 107 USD do prawie 111 USD, czyli o prawie 4%. Miedź przy powrocie apetytu na ryzyko wzrosła o 9,5%, a złoto aż 11%, do 1737 USD za uncję.

## Nasz region ostro do góry

Początek 2012 roku był znakomity dla inwestorów na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej oraz Rosji. O ile to właśnie te rynki były jednymi z najsłabszych w całym ubiegłym roku, to właśnie tutaj odbicie teraz było największe.

Czynnikiem wzmacniającym atrakcyjność naszego regionu było także wcześniejsze osłabienie walut lokalnych wobec euro i dolara, zwłaszcza pod koniec zeszłego roku. Choć początek miesiąca tego

nie zapowiadał to ostatecznie styczeń zakończył się silnymi zwyżkami na wszystkich giełdach w regionie. I tak indeks giełdy tureckiej ISE100 wzrósł o 11,5% (o 18,3% w USD), indeks giełdy w Moskwie – MICEX zyskał 8,0% (14,5% w USD), najmocniej natomiast wzrósł węgierski BUX, bo o 11,3% (aż 19,8% w ujęciu dolarowym).

Najmocniejszym rynkiem były Węgry, gdzie inwestorzy oczekują szybkiego porozumienia z MFW ws. udzielenia linii kredytowej. Warunkiem są jednak reformy i rezygnacja z wprowadzenia niektórych kontrowersyjnych, zdaniem MFW i UE, ustaw. Premier Wiktor Orban wydaje się nieco łagodnić swoje stanowisko po tym jak oświadczył, że Węgry są gotowe spełnić oczekiwania ww. instytucji nawet do końca lutego.

W Turcji mamy ciągle dość wysoką inflację (10,4% r/r w grudniu), głównie za sprawą wysokich cen surowców. Powoduje to, że turecki bank centralny musi w dalszym ciągu prowadzić dość restrykcyjną politykę pieniężną. Wysokie stopy procentowe skłaniają za to inwestorów zagranicznych do inwestowania na lokalnym rynku co powoduje umocnienie się tureckiej liry oraz wzrost cen lokalnych obligacji (co wpływa pozytywnie na wyniki banków).

Z ciekawszych wydarzeń na rynku tureckim warto zwrócić uwagę na zapowiedzi inwestycji w nowe moce produkcyjne w sektorze motoryzacyjnym przez europejskie koncerny samochodowe. Chodzi o Fiata (poprzez spółkę Tofas) oraz Volkswagena (poprzez Dogus Otomotiv). Obie te spółki należały do najbardziej zyskujących na wartości w styczniu. Warto też wspomnieć o wyrażeniu zainteresowania nabyciem udziałów w LOT przez narodowego przewoźnika tureckiego – Turkish Airlines.

Przy powrocie skłonności do ryzyka inwestorzy chętnie kupowali także akcje rosyjskie, które ciągle oferują inwestorom duże dyskonto w porównaniu do innych rynków wschodzących. Ta różnica wynika m.in. z ryzyka politycznego. Na początku marca odbędą się wybory prezydenckie i pewnie w najbliższym czasie możemy obserwować kolejną falę protestów osób niezadowolonych z obecnych władz i braku alternatywy w marcowych wyborach.

## Liczby stycznia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks ISM przemysłu	USA	Grudzień	53,9	52,7
Zmiana zatrudnienia	USA	Grudzień	325 tys.	206 tys.
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Styczeń	61,1	64,8
Indeks PMI przemysłu	Niemcy	Styczeń	50,9	48,4
Produkcja przemysłowa	Polska	Grudzień	7,7%	8,7%
Roczny PKB	Polska	2011	4,3%	3,8%

\* 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).

## Dobre nastroje również na Polskim rynku

W ślad za poprawą nastrojów na rynkach globalnych, styczeń upłynął pod znakiem wzrostów także na warszawskiej giełdzie. Na wartości zyskały wszystkie główne indeksy. Największym zainteresowaniem cieszyły się spółki o niskiej kapitalizacji, czego konsekwencją był wzrost indeksu sWIG80 o 10,9%. O 8,8% zwyżkowały wskazania indeksu WIG20, o 8,3% mWIG40. Indeks szerokiego rynku WIG, wzrósł w styczniu o 8,9%.

Spośród największych spółek na GPW, bohaterem miesiąca z pewnością był KGHM. Kapitalizacja lubińskiego konglomeratu zwiększyła się w minionym miesiącu o 26,2%, co było z jednej strony pokłosiem zwyżki notowań cen miedzi na światowych giełdach, a z drugiej strony zaproponowaną przez Ministerstwo Finansów nieco łagodniejszą od pierwotnej formą podatku od wydobywania miedzi i srebra oraz nadzieją inwestorów, iż obciążenia podatkowe nie wejdą w życie z początkiem marca b.r.

Konsekwencją wzmocnionego apetytu na ryzyko było relatywnie słabe zachowanie się spółek postrzeganych za defensywne, z branży użyteczności publicznej takich jak PGE (-1%) czy PGNiG (-4,7%). W przypadku ostatniej z nich, przyczyny gorszej postawy można dopatrywać się także w braku zatwierdzenia przez URE wniosku o zmianę taryfy gazowej przy jednoczesnym utrzymywaniu się niskich temperatur i wzroście cen gazu oferowanych przez Gazprom.

Pozytywne odczyty wskaźników wyprzedzających gospodarki polskiej oraz w innych, dojrzałych gospodarkach a także utrzymująca się wysoka płynność na świecie dają nadzieję na utrzymywanie się dobrych nastrojów na GPW także w lutym. Niemniej jednak tak dobry wynik jak w styczniu będzie trudny do powtórzenia.

## Wzrosty nie ominęły rynku papierów dłużnych

Ogólnie, styczeń był bardzo dobrym miesiącem dla posiadaczy wszelkiego rodzaju aktywów. Oprócz bezpiecznych obligacji amerykańskich i niemieckich, umacniały się także – uważane za ryzykowne – obligacje m.in. włoskie, hiszpańskie, belgijskie. Rosły ceny akcji, a także umacniały się waluty krajów zaliczanych do rynków wschodzących.

W przeciągu całego miesiąca rentowność amerykańskich 10-latek spadła z 1,88% do 1,80% (cena wzrosła), a 10-letnich Bundów (obligacji niemieckich) spadła z 1,83% do 1,79%. Do znacznego umocnienia amerykańskich obligacji doszło po posiedzeniu FED. Członkowie Rezerwy Federalnej zapowiedzieli, że utrzymają stopy na minimalnym poziomie przynajmniej do końca 2014 roku, a także zaczęli skupować długoterminowe obligacje, aby obniżyć ich rentowność i przez to obniżyć koszty kredytów mieszkaniowych.

W Polsce styczeń również przyniósł znaczne umocnienie cen obligacji. Rentowność obligacji 10-letnich spadła z 5,88% do 5,56%, pięcioletek z 5,18% do 4,95%, a dwulatek z 4,81% do 4,69%. Tak jak nasza waluta – obligacje zyskiwały pośród poprawiających się światowych danych oraz wobec lepszego sentymentu.

W ostatnim miesiącu wartość polskiej waluty wzrosła zarówno w stosunku do euro, jak i do dolara. Kurs wspólnej waluty spadł z 4,463 do 4,233, a kurs dolara z 3,443 do 3,238. Wpływ na to umocnienie miał pozytywny sentyment na rynkach oraz napływ portfelowego kapitału zagranicznego – zarówno na rynek akcji jak i obligacji. Czynniki lokalne mają jak dotąd drugorzędne znaczenie.

---

*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](http://www.arka.pl).*