

Gra pod niskie stopy procentowe

Skłonność do inwestowania w bardziej ryzykowne aktywa systematycznie rośnie. Wzrostom na rynkach nie przeszkadzają słabe dane makro i raczej kiepskie perspektywy poprawy wyników finansowych w 2013. Kluczem do wytłumaczenia tego zjawiska są niskie stopy procentowe. Ceny akcji, długu wysokiego ryzyka czy obligacji krajów wschodzących (takich jak np. Polska) rosną, bo każda z tych klas aktywów daje szansę na długoterminowe zwroty wyższe niż np. 1,5% w skali roku jakie oferują obligacje amerykańskie.

Wzrosty na światowych giełdach

Listopad był dosyć zmiennym miesiącem na rynkach akcji, jednak ostatecznie przyniósł wzrosty większości indeksów. Stopy zwrotów indeksów wyrażone w dolarze amerykańskim to odpowiednio: MSCI World wzrost o 1,1%, S&P 500 o 0,3%, MSCI Emerging Markets 1,2%, a japoński Nikkei225 o 2,4%. Po raz kolejny jednymi z lepiej zachowujących się indeksów były indeksy europejskie: Eurostoxx50 wzrósł o 3,1%, DAX o 2,2%.

Słabsze zachowanie indeksów amerykańskich wynika z chęci realizacji zysków po wyborach prezydenckich oraz rosnącej niepewności dotyczącej tzw. „klifu fiskalnego”. Jeżeli partie rządzące w USA nie wypracują wspólnego stanowiska dotyczącego przyszłych dochodów i wydatków budżetu przed końcem roku, wtedy od 1 stycznia 2013 wygaśnie szereg ulg, zwolnień podatkowych oraz zmienią się stawki podatkowe, co w ostatecznym rozrachunku może doprowadzić do spowolnienia rozwoju amerykańskiej gospodarki.

W Japonii przed grudniowymi wyborami nasilają się głosy, by jeszcze bardziej zaangażować Bank Centralny Japonii do stymulowania gospodarki przez skup aktywów i drukowanie pieniądza. Tak silna stymulacja monetarna ma się przełożyć na słabszą walutę oraz wywołać długo wyczekiwaną inflację.

Notowania ropy pod wpływem niepokojów na Bliskim Wschodzie

Na rynku surowców również dominowały wzrosty, chociaż powody były różne. Cena ropy Brent wzrosła o 3,4% do 111,23 USD w wyniku nasilenia niepokojów na Bliskim Wschodzie. W listopadzie oprócz wciąż nie rozwiązanego konfliktu w Syrii doszło do nasilenia tarć na linii Izrael-Strefa Gazy. Miedź odnotowała 3% wzrost do 7 995 USD za tonę, wraz z rosnącym apetytem na ryzyko. Z kolei złoto utrzymało się na wysokim poziomie 1 715 USD za uncję.

Rating Węgry w dół, Turcji w górę

W regionie najlepiej zachowywały się giełdy we Wiedniu (ATX) oraz Pradze (PX), które wzrosły o odpowiednio 5,4% i 2,7% w lokalnej walucie. Relatywnie słabiej wypadła Turcja (+0,7%), gdzie listopadowe przyznanie ratingu inwestycyjnego Turcji przez agencję Moody's zostało już uwzględnione w październikowym wzroście indeksu o 10%. Wyraźnym maruderem w regionie okazały się z kolei Węgry (-5%), co można tłumaczyć kolejnymi działaniami rządu, który dąży do obniżenia

deficytu budżetowego, jak również obniżką do poziomu BB ratingu kraju ze strony agencji ratingowej S&P.

Polska

To był udany miesiąc dla posiadaczy polskich akcji. Wszystkie podstawowe indeksy odnotowały wzrosty, przy czym największy stał się udziałem spółek tworzących indeks blue-chipów – WIG20 zwiększył o 4,5%. Solidarnie, po 4,1%, wzrosły indeksy mWIG40 oraz indeks szerokiego rynku, WIG. Z kolei relatywną słabość i zarazem najmniejszy przyrost wartości odnotował indeks małych spółek, sWIG80 (+1,5%).

Listopad to już tradycyjnie okres publikacji wyników spółek. 3. kwartał okazał się niestety kolejnym, w którym odzwierciedlone zostało coraz trudniejsze otoczenie makroekonomiczne. Co prawda zagregowany zysk netto spółek tworzących indeks WIG20 wzrósł o ponad 27%, jednakże była to konsekwencja wyjątkowo udanego kwartału spółek rafinerijnych (PKN Orlen, Lotos), które wygenerowały blisko 2,6 mld zł zysku netto wobec strat raportowanych w 3. kwartale 2011 roku. Pomijając te dwie spółki, zagregowany zysk indeksu skurczył się o 8% r/r. Mając na względzie publikowane w ostatnim czasie dane makroekonomiczne można wnioskować, że ostatni kwartał roku nie przyniesie przełomu w zakresie jakości raportowanych wyników.

Miniony miesiąc obfitował również w inne wydarzenia na poziomie korporacyjnym. Jednym z nich była informacja o porozumieniu Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa z Gazpromem odnośnie ceny, za jaką polska firma sprowadzać będzie gaz z Rosji. Spodziewana przez rynek obniżka o ok. 15% powinna wspierać wyniki PGNiG w kolejnych okresach. Pozytywna informacja znalazła swoje przełożenie w notowaniach spółki, której kurs zwiększył w listopadzie o 11,4%.

Liczby listopada

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Listopad	50,6	50,2
Wskaźnik ISM produkcji	USA	Listopad	49,5	51,7
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Listopad	73,7	73,1
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Listopad	46,8	46,0
Sprzedaż detaliczna	Polska	Październik	3,3%	3,1%
Produkcja przemysłowa	Polska	Październik	4,6%	-5,2%

* 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).

Rynek długu – optymizm na peryferiach Europy

Rentowności dziesięcioletnich obligacji Niemiec i USA spadły w minionym miesiącu o 8 punktów bazowych, osiągając odpowiednio 1,39% i 1,62%. Skala wahań była niewielka. Po raz kolejny umocniły się obligacje krajów z południa Europy. Rentowność 10-letnich hiszpańskich obligacji benchmarkowych spadła z 5,60% do 5,30%, a włoskich spadła z 4,95% do 4,5%. Rentowności obligacji tak zwanych państw PIIGS spadają wraz ze wzrostem przekonania inwestorów co do skuteczności planów ratunkowych tworzonych przez EBC. Obecnie kształtowane jest przekonanie o wspólnej odpowiedzialności państw strefy euro za długi poszczególnych krajów.

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).