

Udany początek kwartału

Październik był **kolejnym dobrym miesiącem** na światowych giełdach.

Pomimo zamieszania politycznego w USA, gdzie doszło do kilkutygodniowego zawieszenia działania instytucji państwowych z powodu nieuchwalenia w terminie budżetu na kolejny rok, rynki zachowały względny spokój. Ważniejszą kwestią było ustalenie, jaki będzie kolejny krok FEDu dotyczący programu skupu obligacji (tzw. QE). **Wraz z upływem miesiąca inwestorzy oczekiwali coraz dalszego odsunięcia w czasie rozpoczęcia procesu ograniczenia programu (które miało już nastąpić we wrześniu): najpierw na grudzień 2013, a następnie nawet na marzec 2014. (Perspektywa dłuższego trwania programu wspiera dalsze wzrosty cen większości aktywów.)**

„Początek końca” QE odsuwany jest ze względu na ryzyko ponownego zamieszania politycznego związanego z nieuchwaleniem budżetu (które może mieć miejsce na przełomie roku), nieco słabsze dane z rynku nieruchomości oraz słabsze dane z rynku pracy opublikowane pod koniec października. Jednak pod koniec miesiąca komunikat po posiedzeniu FED zrodził pewne wątpliwości co do dalszego przedłużania QE, więc rynki nieco wyhamowały wzrosty.

Praktycznie zakończył się sezon publikacji wyników spółek w USA i Europie. Na Starym Kontynencie 55% spółek raportowało zyski wyższe od oczekiwań, jednak przychody wyższe od oczekiwanych ogłosiło tylko 38%. W USA 76% spółek pobiło oczekiwania na zysku (historycznie, średnio oczekiwania przewyższa 74% spółek), a na przychodach 51% (średnio 59%). Sezon jednak można uznać za udany, gdyż **oczekiwania na przyszłość są raczej pozytywne. Spółki coraz częściej obserwują też poprawę koniunktury w Europie, np. GM i Ford w końcu widzą oznaki ożywienia popytu na samochody w Europie.**

Słabszy miesiąc surowców

Cena ropy normalizuje się (Brent: +1,3% w październiku), co częściowo wynika z „wliczania w cenę” powrotu na rynek irańskiej ropy. Jeszcze trochę czasu musi upłynąć zanim produkcja i eksport zostaną wznowione, ale z uwagi na nowy układ sił politycznych, Iran jest zdecydowanie bardziej otwarty na dialog np. w sprawach programu nuklearnego, zaprasza też zagraniczne spółki naftowe do inwestowania.

Cena miedzi porusza się w trendzie bocznym i zakończyła miesiąc bez większych zmian (-0,7% w skali miesiąca).

Wzrosty na giełdach w regionie

Październik był udanym miesiącem dla posiadaczy akcji spółek z regionu. Wszystkie rynki odnotowały dodatnie stopy zwrotu.

W Turcji do planów pozyskania 1,0 mld USD wraca deweloper Emlak. Ostatni raz oferta została odwołana ze względu na zamieszki polityczne. Tym razem oferta ma szansę się powieść. Dodatkowo

spółka pozytywnie zaskoczyła wynikami za 3. kwartał, które okazały się lepsze od oczekiwań analityków o 12%.

Przynajmniej w krótkim terminie, pozytywne dla rynków wydaje się rozstrzygnięcie wyborów do parlamentu w Czechach. Partia socjaldemokratyczna CSSD nie otrzymała aż takiego poparcia jak się wcześniej spodziewano (20,5% vs 25-30% w sondażach). Wspólnie z partią komunistyczną KSCM będzie mieć w sumie 83 miejsca w 200-osobowym parlamencie, a więc za mało by swobodnie rządzić. Dodatkowo partia pro-biznesowa (ANO) uzyskała poparcie wyższe od oczekiwań (18,7% vs oczekiwane 12-13%). Takie rozstrzygnięcie zmniejsza ryzyko podwyżki podatków, co zapowiadały partie lewicowe.

Ciągle odkładana jest ostateczna decyzja co do konwersji hipotek walutowych na walutę lokalną **na Węgrzech**. Straty wynikające z ewentualnej konwersji miałyby wziąć na siebie w większości banki węgierskie. Z powodu tej niepewności indeks węgierski zachowywał się relatywnie słabiej od pozostałych rynków Nowej Europy.

Na rynku rosyjskim warto zwrócić uwagę na dość dużą ofertę publiczną (ponad 1 mld USD), którą przeprowadził rosyjski bank Tinkoff Credit Systems specjalizujący się w kartach kredytowych. Oferta spotkała się z dużym zainteresowaniem i zakończyła dużą nadsubskrypcją.

Polska

Październik upłynął pod znakiem wzrostów na warszawskiej giełdzie. **Zwyżce indeksów służyły zarówno utrzymujące się pozytywne nastroje na światowych parkietach, jak i czynniki lokalne, w postaci chociażby utrzymujących się pozytywnych tendencji w zakresie napływu środków do funduszy inwestycyjnych.**

Wśród podstawowych indeksów, najwyższy wzrost (+12,1%) był dziełem indeksu sWIG80. Indeks WIG zyskał 6,6%.

Miniony miesiąc był bogaty w wydarzenia korporacyjne. Na uwagę zasługuje **spore zainteresowanie ofertą publiczną i zarazem udany debiut PKP Cargo** (+19,4% na pierwszej sesji). Sprzedający akcje pomimo ogromnego zainteresowania inwestorów instytucjonalnych, nie zdecydował się na zwiększenie ceny emisyjnej stąd tak duży wzrost w debiucie.

Publikacja pierwszych wyników kwartalnych pozytywnie zaskakuje uczestników rynku.

Dobrym przykładem może być

TP S.A., której zarząd przy okazji dobrych wyników dodatkowo podwyższył prognozę wolnych przepływów pieniężnych, jakie spółka ma wygenerować w 2013 roku, co wraz z późniejszą informacją o sprzedaży portalu wp.pl przełożyło się na wzrost walorów telekomu o 20,2% w październiku.

Pomimo utrzymującej się pozytywnej aury, inwestorzy z dezaprobatą przyjęli negatywne informacje, jakie napłynęły z dwóch spółek: Alior Banku i Kernela.

Zarząd Alior Banku postanowił wdrożyć w najpełniejszy sposób zalecenia KNF odnośnie rozpoznawania przychodów ze sprzedaży ubezpieczeń, co z jednej strony obniży wynik netto banku o ponad 100 mln zł w 3. kwartale roku, a z drugiej spowoduje m.in. obniżenie kapitałów własnych o 330 mln zł na koniec 2012 roku. Kurs Alior banku zniżył w październiku o 13,3%.

Liczby października

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Październik	51,4	51,1
Indeks PMI produkcji	Polska	Październik	53,4	53,1
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Październik	71,2	80,2
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Październik	51,7	51,1
Sprzedaż detaliczna	Polska	Wrzesień	3,9%	3,4%
Produkcja przemysłowa	Polska	Wrzesień	6,2%	2,2%

* 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).

Z kolei o blisko 16% stopniała w skali miesiąca kapitalizacja ukraińskiego holdingu Kernel, który rozczarował rynek zarówno publikacją słabych wyników za ostatni kwartał swojego roku obrotowego (kwiecień-czerwiec), jaki i zaprezentował gorszą od oczekiwań prognozę na nowy rok budżetowy 2013/2014.

Rynek długu – uwaga skupiona na USA

Pierwsza połowa miesiąca upłynęła pod znakiem wyczekiwania na rozwiązanie impasu dotyczącego ustawy budżetowej USA na nowy (właśnie się zaczynający) rok fiskalny. Niepewność w tym zakresie nie przełożyła się na zwiększoną zmienność cen obligacji. Dopiero po zawarciu tymczasowego porozumienia i powrocie do „normalności” (czyli odłożeniu problemu o kilka miesięcy) na rynek obligacji powróciły emocje. Oczekiwania na ograniczanie QE odsunęły się jeszcze bardziej w przyszłość – inwestorzy uznali, że zamieszanie związane z ustawą budżetową pogorszy nastroje przedsiębiorców i konsumentów na tyle mocno, że koniunktura w gospodarce przestanie się poprawiać. Wsparciem dla tego poglądu były opublikowane 22 października gorsze od oczekiwań dane z rynku pracy i w rezultacie **rentowności amerykańskich obligacji dziesięcioletnich spadły poniżej 2,5% - do najniższego poziomu od lipca**. Ostatnie dni miesiąca przyniosły odreagowanie tego ruchu. Rentowność wzrosła do 2,55%, co oznacza spadek cen w ciągu miesiąca o 8 punktów bazowych (bp). Jeszcze lepsze nastroje panowały w Europie – rentowność obligacji skarbowych Niemiec spadła o 11 bp, a obligacje krajów południa Europy zyskały jeszcze więcej – ich rentowność spadła o ponad 20 bp.

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).