

Udany rok 2013

Inwestorzy giełdowi działający na rynkach dojrzałych powinni być w dobrych nastrojach po grudniu oraz całym roku 2013. **Większość indeksów giełd rozwiniętych zanotowała zdrowe wzrosty, wiele z nich kończy rok na historycznych maksimach.** Najlepiej było na rynkach peryferyjnych Europy, w Japonii oraz USA. Gorzej zachowały się giełdy rynków wschodzących, gdzie raczej odnotowywano spadki. Taką sytuację obserwujemy już trzeci rok z rzędu.

Główne tematy i trendy, które wpływały na nastroje na rynkach w roku 2013 to:

- **Ograniczenie przez FED programu QE.** Pierwsze sygnały zapowiadające wstrzymanie druku pieniądza napłynęły na rynek w maju 2013. Spekulacje dotyczące związanego z tym ograniczenia płynności nie sprzyjały rynkom rozwijającym się, osłabiając walutę i powodując wyprzedzący obrót akcji na takich rynkach jak Indonezja, Brazylia, Turcja, RPA czy chociażby Polska. Ograniczanie QE jest możliwe, gdyż gospodarka USA „wychodzi na prostą”. Było to potwierdzone dobrym wynikami spółek, a co za tym idzie indeksu akcji amerykańskich.
- **Stabilizacja i poprawa sytuacji gospodarczej w Europie,** w szczególności w państwach peryferyjnych takich jak Hiszpania czy Włochy. Jest to co prawda wzrost z niskiej bazy, ale jednak wzrost. Sukcesywnie poprawiające się odczyty wskaźników wyprzedzających tych państw obrazują tę poprawę, i obecnie znajdują się raczej powyżej poziomu 50. Najbardziej radzi sobie obecnie Francja, a Niemcy nadal odgrywają rolę głównej siły napędzającej europejską gospodarkę.
- **Wiara w sukces operacji pobudzenia inflacji oraz wzrostu gospodarczego w Japonii,** przez nowego premiera Shinzo Abe oraz Japoński Bank Centralny. Widać pierwsze oznaki poprawy – szczególnie w zakresie inflacji, która w ostatnim odczycie kształtuje się na poziomie +1,5% rok do roku.

Wydarzeniem grudnia było rozpoczęcie ograniczania programu QE o 10 mld USD miesięcznie, do poziomu 75 mld USD. Była to jednorazowa obniżka, dalsze ruchy będą zależę od napływających kolejnych danych makro. Jednak spekulacje na ten temat były już wcześniej wyceniane przez inwestorów, więc sama decyzja nie wywołała znaczących skutków na rynkach akcyjnych. Najmocniejsza reakcja była na rynku długu USA oraz na rynku złota. Właśnie metale szlachetne to najbardziej zachowujące się surowce w 2013. Obok nich spore spadki notowały zboża i inne surowce rolne. Miedź przez większą część roku była w trendzie bocznym; jest to efekt rosnącej podaży tego surowca z jednej strony, oraz wzrostu gospodarczego z drugiej.

Pogorszenie nastrojów w regionie

Grudzień był słabym miesiącem na większości rynków w Europie Środkowo-Wschodniej.

Kolejny raz bardzo negatywnie zachowywała się Turcja – główny indeks tamtejszej giełdy w przeliczeniu na USD spadł prawie 16%. Tak ostra przecena to skutek afery korupcyjnej, która zwiększa ryzyko niestabilności politycznej w kraju.

Spadki na pozostałych rynkach regionu nastąpiły w ślad za ogólnie gorszym nastawieniem do rynków rozwijających, na skutek rozpoczęcia wygaszania programu QE w USA.

Cały rok 2013 był dość zmienny na rynkach w Środkowej i Wschodniej Europie. Najmocniejszy był rynek austriacki, któremu udało się zakończyć rok na dość solidnym 10-procentowym plusie (w przeliczeniu na USD). Najważniejszym wydarzeniem roku była emisja akcji w banku Erste i spłata przez ten bank całości udzielonej wcześniej przez państwo pomocy. Innym rynkiem, któremu udało się zamknąć rok na plusie, były Węgry. Najważniejszym wydarzeniem roku był powrót kraju na rynki finansowe. Na początku roku rządowi węgierskiemu udało się uplasować emisję obligacji w wysokości 3,25 mld USD. Była to pierwsza emisja od kwietnia 2011 roku.

W Turcji rok minął bardzo burzliwie, głównie za sprawą wydarzeń politycznych. Po bardzo dobrym roku 2012, w 2013 rynek stracił w USD aż 28%. Najpierw mieliśmy czerwcowe protesty na placu Taksim przeciwko, zdaniem wielu, zbyt dużej ingerencji przez rząd w życie osobiste obywateli. Końcówka roku to z kolei duża afera korupcyjna. Należy pamiętać, że **Turcja znajduje się obecnie w przededniu aż trzech ważnych wyborów (w marcu tego roku wybory samorządowe, później pierwsze w historii bezpośrednie wybory prezydenckie i na początku 2015 wybory parlamentarne), co może powodować dużą zmienność na tym rynku akcji również w roku 2014.** Drugim najślabszym rynkiem w regionie w 2013 roku były Czechy (spadek w USD o 8,9%). Tam także mieliśmy aferę korupcyjną, która doprowadziła do dymisji Premiera Neczasa i przedterminowych wyborów, podczas których doszło do zmiany władzy.

Na tle regionu relatywnie silne były spółki rosyjskie. Indeks Micex zakończył grudzień, a także cały 2013 rok, na niewielkim plusie. Jednak z powodu osłabienia się rubla stopa zwrotu za cały rok w USD była ujemna i wyniosła -5,9%.

Polska

W Polsce inwestorzy zakończyli rok w dość minorowych nastrojach. Wszystkie główne indeksy warszawskiego parkietu zakończyły grudzień spadkami, przy czym największa zniżka notowań towarzyszyła indeksowi blue chipów – WIG20 spadł o 7,1%. Nieco lepiej radziły sobie spółki o małej i średniej kapitalizacji, potwierdzając tym samym relatywną siłę nad spółkami o dużej kapitalizacji obserwowaną przez cały 2013 rok.

Grudzień nie jest jednak w stanie przekreślić pozytywnej oceny zachowania się indeksów w całym 2013 roku. Na uwagę zasługuje wspomniany dobry wynik małych i średnich spółek, których indeksy wzrosły w skali roku o 31,1% w przypadku mWIG40 i 37,3% w przypadku sWIG80. Był to efekt dyskontowania poprawy w gospodarce, jak również napływów środków pieniężnych do akcyjnych funduszy inwestycyjnych.

Liczby grudnia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna poprzednia	
Indeks PMI produkcji	Chiny	Grudzień	51,0	51,4
Indeks PMI produkcji	Polska	Grudzień	53,2	54,4
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Grudzień	78,1	72,0
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Grudzień	54,2	52,7
Sprzedaż detaliczna	Polska	Listopad	3,8%	3,2%
Produkcja przemysłowa	Polska	Listopad	2,9%	4,4%

* 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).

Mniejszym zainteresowaniem cieszyły się akcje spółek tworzących indeks WIG20, który podobnie jak większość rynków akcji krajów rozwijających się kończy rok spadkiem – o 7,1%. Pozytywną statystykę roku wymazała w tym przypadku presja podażowa w grudniu, którą można po części tłumaczyć dostosowywaniem portfeli Otwartych Funduszy Emerytalnych do potrzeb wchodzącej w pełni w życie z początkiem lutego 2014 nowej ustawy. Warto w tym miejscu nadmienić, że już w listopadzie, według szacunków domów maklerskich, OFE po raz pierwszy od dwóch lat były stroną podażową netto na warszawskim parkiecie. Dodatkowo, trudno również oprzeć się wrażeniu, iż po trzech kolejnych

miesiącach wzrostowych na GPW, w grudniu inwestorzy postanowili zrealizować część wypracowanych wcześniej zysków.

Po stronie wydarzeń korporacyjnych, na uwagę zasługuje cała seria nieudanych debiutów giełdowych: Capital Parku (-14% na pierwszej sesji), Gorenje (-8%), czy w końcu długo wyczekiwanego debiutanta, gdańskiej Energi (-5%). Wyjątek stanowił producent taboru szynowego, Newag, którego akcje w dniu debiutu podrożały o ponad 20%.

Pomimo niezbyt udanego grudnia na GPW, rok 2014 zapowiada się raczej obiecująco. Zakładając poprawę otoczenia makro oraz tego, że dla wielu spółek dopiero rozpocznie się cykl poprawy raportowanych wyników, ich wyceny wciąż znajdują się na relatywnie atrakcyjnych poziomach. To kreuje szansę, że akcje ponownie znajdą uznanie inwestorów jako główna klasa aktywów, zwłaszcza w utrzymującym się otoczeniu niskich stóp procentowych.

Rynek długu – wpływ ograniczenia QE

W grudniu nastroje na globalnych rynkach finansowych były dyktowane przez dane, jakie pojawiały się za Oceanem. **Dobre odczyty z gospodarki amerykańskiej przyczyniły się w końcu do decyzji FED o ograniczeniu miesięcznej skali zakupów obligacji o 10 mld USD.** Na decyzję Banku Rezerwy Federalnej wpływ miała poprawa koniunktury w przemyśle oraz lepsza sytuacja na rynku pracy. Produkcja przemysłowa w USA wzrosła niespodziewanie w listopadzie o 1,1% m/m – najwięcej od roku. Solidne wzrosty odnotowano w górnictwie (do tej kategorii zalicza się także wydobywanie ropy) oraz w dystrybucji mediów. **Nie jest wykluczone, że w miarę pojawiania się lepszych danych z USA, kolejne miesiące przyniosą dalsze ograniczanie QE.**

Grudzień charakteryzował duża zmienność na bazowych rynkach długu. Obligacje skarbowe USA oraz niemieckie Bundy były wyprzedawane, co było konsekwencją poprawy oczekiwań wobec gospodarki amerykańskiej (czyli zwiększenia prawdopodobieństwa dalszego obniżenia skali QE). **Dziesięcioletnie „benchmarki” zakończyły miesiąc z rentownością na poziomie 3,03% w USA i 1,93% w Niemczech.**

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).