

# Globalne ochłodzenie

Miniony miesiąc przyniósł ochłodzenie nastrojów na globalnym rynku akcji. **Po silnych sierpniowych wzrostach zanotowaliśmy spadek globalnego indeksu MSCI ACWI o 3,4% oraz przecenę na spółkach z krajów rozwijających się (spadek MSCI EM o 7,6%).**

Cały czas utrzymują się obawy dotyczące sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie. W ostatnich tygodniach siły zbrojne USA i państw sojuszniczych rozpoczęły ataki lotnicze na pozycje ISIL w Syrii i w Iraku. Nic nie wskazuje na szybkie zażegnanie konfliktu, stąd odwrót inwestorów od ryzykownych aktywów.

**W Stanach wyrazem tej tendencji był spadek S&P500 o 1,6% oraz wzmożony popyt na rządowe obligacje w drugiej połowie miesiąca.** Nastrojów na amerykańskiej giełdzie nie zdołał poprawić udany debiut chińskiej spółki Alibaba Group. Gigant z branży handlu elektronicznego pozyskał 22 mld dolarów, co sprawiło, że była to największa oferta pierwotna w historii amerykańskiego rynku kapitałowego. Trudno jest określić, jak długo potrwa korekta w Stanach, ale na ten moment jest ona zbyt płytka, by zagrozić trwającej od kilku lat hossie.

**Negatywne reakcje globalnych inwestorów wzmacniały dodatkowo słabe dane z Chin.** Produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna oraz PMI (Markit) były gorsze od prognoz analityków. Poza tym, spowolnienie gospodarcze oraz pogarszające się nastroje konsumenckie cały czas wywierają presję na tamtejszy rynek nieruchomości.

## Cena ropy wyraźnie w dół

**Na rynku surowców najbardziej rzucający się w oczy był spadek ceny ropy Brent do 95 USD za baryłkę (-8,8%).** Trend spadkowy utrzymuje się od połowy czerwca i kurs co jakiś czas wyznacza nowe minima, choć sytuacja na Bliskim Wschodzie wcale nie wygląda lepiej. Dalsza presja na spadek cen może zmusić OPEC do podjęcia decyzji o zmniejszeniu wydobycia, co potencjalnie może zahamować obecny trend.

## W regionie też czerwono

**Odwrót od ryzykownych aktywów ujawnił się także w słabym zachowaniu rynków Środkowej i Wschodniej Europy.** Najsłabszym rynkiem była Turcja, gdzie główny indeks giełdy spadł o 6,7%, a w USD aż 11,6%. Równolegle nastąpił wzrost rentowności obligacji skarbowych do poziomów ok. 10%. Oznacza to presję na wzrost kosztów finansowania w bankach i jednocześnie jest powodem, dla którego sektor zachowywał się najsłabiej we wrześniu.

**Bardzo słaba była także giełda austriacka, która spadła o 8% w USD w ciągu miesiąca.** Najmocniej spadał Raiffeisen Bank, który po raz kolejny obniżył oczekiwania co do wyników finansowych. Powodem było wyższe oszacowanie spodziewanych strat na Ukrainie oraz negatywnego wpływu ustawy rekompensacyjnej na Węgrzech. Dużo niższy od oczekiwań analityków ma być także zysk netto w przyszłym roku. Ma on wynieść w okolicach 400-600 mln EUR, podczas gdy rynek spodziewał się wyniku powyżej 800 mln EUR.

**W Rosji mieliśmy do czynienia z mocnym osłabieniem się rubla w stosunku do dolara (do najniższych poziomów w historii).** Wynikać to może ze wzmożonych transferów kapitału za granicę, w obawie przed ewentualnymi ograniczeniami w jego przepływie.

## Polska

**Negatywne nastroje na rynkach wschodzących nie zdołały zaszkodzić inwestującym na polskiej giełdzie.** Tym samym, wrzesień był drugim z rzędu miesiącem wzrostu polskich indeksów. Jednym z czynników zwiększających apetyt na podejmowanie ryzyka był spadek napięcia geopolitycznego na Ukrainie. **Na wyróżnienie zasługuje zachowanie kursów małych i średnich spółek, których indeksy, sWIG80 oraz mWIG40, wzrosły solidarnie o 7,1%.** Indeks szerokiego rynku WIG zwyżkował o 5,8%. Statystycznie, najmniejszy wzrost stał się udziałem indeksu WIG20 (+3,4%), przy czym należy mieć na uwadze, iż jest to indeks cenowy, którego wskazania akurat we wrześniu znalazły się pod wpływem korekty o zapowiedzianą dywidendę spółek PZU i PKO (doszło do tzw. odciążenia praw do dywidendy).

### Liczby września

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Wrzesień	51,1	51,1
Indeks ISM produkcji	USA	Wrzesień	56,6	59,0
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Wrzesień	86,0	93,4
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Wrzesień	49,9	51,4
Sprzedaż detaliczna	Polska	Sierpień	1,7%	2,1%
Produkcja przemysłowa	Polska	Sierpień	-1,9%	2,3%

\* 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).

Spośród komponentów indeksu blue chipów, w minionym miesiącu wyraźnie wyróżniały się akcje odzieżowego LPP. Wzrost kursu o blisko 18% w skali miesiąca to w dużej mierze zasługa popytu zgłaszanego przez inwestorów zagranicznych, w związku z akcesją spółki do światowych indeksów FTSE i MSCI. Dostosowanie przez nich swoich portfeli do rewidowanego indeksu FTSE All World przełożyło się także pozytywnie na kurs akcji m.in. Alior Banku (+11,5%), czy Energi (+15,1%).

**Na poziomie korporacyjnym, warto odnotować kolejny krok na drodze restrukturyzacji Polimeksu-Mostostal.** Banki i obligatariusze zgodzili się na konwersję 490 mln zł długu na akcje. Dodatkowo Agencja Rozwoju Przemysłu ma objąć obligacje o wartości blisko 140 mln zł, częściowo zamienne na akcje. Ambicją zarządu spółki jest, by w 2015 roku spółka zaczęła generować zyski na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację.

## Rynek długu

Za nami ważny miesiąc dla rynku obligacji. **Na początku września Europejski Bank Centralny obniżył stopę referencyjną i depozytową o 10 punktów bazowych oraz ogłosił rychłe rozpoczęcie skupu obligacji zabezpieczonych aktywami (ABS, asset-backed securities).** Złagodzenie polityki monetarnej było podyktowane pogorszeniem się perspektyw wzrostu PKB w strefie euro i nastąpiło pomimo wcześniejszego zapewnienia o utrzymywaniu stóp na niezmiennym poziomie przez dłuższy okres czasu. We wrześniowej projekcji EBC zrewidował w dół prognozy wzrostu PKB na lata 2014 i 2015 (z 1,0% i 1,7% do 0,9% i 1,6% odpowiednio). Inflacja według EBC ma wynieść 0,6% w 2014 i 1,1% w 2015.

Wbrew oczekiwaniom, decyzja EBC nie zatrzymała wyprzedaży na rynkach bazowych, trwającej od początku miesiąca. W pierwszych tygodniach września ceny amerykańskich i niemieckich obligacji skarbowych spadały z rekordowych poziomów, na które wspięły się pod koniec sierpnia. **O skali wywindowania cen świadczy fakt, że pod koniec sierpnia w 8 europejskich krajach obligacje**

**2-letnie były sprzedawane z rentownością poniżej 0%.** Początek października pokazuje jednak, że nadal jest popyt na obligacje emitentów uważanych za bezpiecznych i rentowności powoli spadają.

---

*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](http://www.arka.pl) (w przypadku Arka Prestiz SFIO na stronie [www.prestiz.arka.pl](http://www.prestiz.arka.pl)).*