

Jesienne promocje

We wrześniu posiadacze akcji nie mieli zbyt wielu powodów do zadowolenia. **Tak jak w poprzednim miesiącu, na głównych światowych parkietach dominował kolor czerwony.** Indeks giełdy w Niemczech zszedł poniżej psychologicznej granicy 10 000 pkt, a amerykański S&P 500 zaliczył spadek o 2,6%. W takim otoczeniu nie powinna dziwić słabość giełd krajów emerging markets – indeks MSCI EM spadł o 3,3%. Jednocześnie trzeba zauważyć, że trwająca od dwóch miesięcy korekta sprowadziła wyceny aktywów do atrakcyjnych poziomów i na rynku przybyło głosów oczekujących końca korekty.

W ciągu ostatnich 3 miesięcy indeks rynków wschodzących spadł o 18,5%. W tym czasie akcje spółek z krajów rozwiniętych straciły 8,9%. W minionym kwartale globalna kapitalizacja wszystkich notowanych spółek zmniejszyła się o 10 bln USD, jest to największy kwartalny spadek w historii. **Zakres i gwałtowność spadków może sugerować, że oprócz czynników fundamentalnych (Chiny, surowce) wyceny kształtują w dużym stopniu czynniki psychologiczne.**

Surowce

Obawy o chiński wzrost gospodarczy i sytuację podażową szczególnie ciążyły cenom ropy. Odmiana Brent, która teraz jest na poziomie 48 USD za baryłkę przeceniła się o 25,8% w ciągu ostatnich 3 miesięcy, z czego 12% tylko we wrześniu. **Należy pamiętać, że niskie ceny paliw są swego rodzaju „dopingiem” dla gospodarek, polepszając nastroje i wzmacniając popyt konsumpcyjny.**

Ceny miedzi po wzroście o 0,5% we wrześniu, nadal utrzymywały się na niskich poziomach. W całym trzecim kwartale cena spadła o 10,5%.

Rynki regionu

Spadki dominowały także na giełdach regionu. Najmniejsze spadki zanotowała Turcja (o 1,3%). Na przeciwnym biegunie był indeks praski, który stracił 5,2%. Austriacki ATX spadł o 4,1%, natomiast węgierski BUX zakończył miesiąc niżej o 2,3%. Wskaźniki makroekonomiczne wskazują na spowolnienie w Turcji. Wrześniowy odczyt wskaźnika PMI 48,8 pkt wskazuje na spadek aktywności gospodarczej. Bardzo ważnym wydarzeniem w najbliższym czasie będą powtórzone wybory parlamentarne, które odbędą się 1 listopada. Póki co sondaże wskazują na podobne rozstrzygnięcia jak w wyborach czerwcowych i ponownie konieczność rozmów koalicyjnych.

Relatywnie gorzej zachowywał się indeks austriacki ze względu na obecność dużej liczby spółek inwestujących na rynkach wschodzących. Słabo zachowywały się też spółki powiązane z sektorem samochodowym. Ostatnie wysokie odczyty wskaźników PMI wskazują na ciągłą dobrą sytuację makroekonomiczną na Węgrzech i w Czechach. W obu krajach wskaźniki wrześniowe wyraźnie powyżej 55 pkt. Ryzykiem jest ostatnia sytuacja kryzysowa w Volkswagenu, jeżeli objęłaby całą branżę samochodową. Sektor motoryzacyjny to ważny segment tych gospodarek stanowiących odpowiednio: dla Czech 8,6% oraz Węgier 9,3% PKB.

Rynek polski

Wrzesień był drugim z kolei miesiącem korekty na polskiej giełdzie.

Najbardziej zachowywały się największe spółki – WIG 20 stracił 4,5%.

Ciężyły zwłaszcza spółki energetyczne w związku z obawami o skalę „pomocy” koniecznej dla uratowania Kompanii Węglowej przed bankructwem.

Należy zwrócić uwagę, że WIG20 nie uwzględnia dywidend wypłacanych przez spółki.

Dlatego uwzględniając dywidendy odcinające się we wrześniu, rzeczywisty wynik spółek z WIG20 był lepszy.

Mniejsze spółki zachowywały się znacznie lepiej. Indeks sWIG80

stracił jedynie 0,8%, a mWIG40 spadł o 2,7%. Ostatecznie indeks szerokiego rynku WIG spadł o 2,8%.

Na przestrzeni 3 kwartału indeks największych spółek WIG20 spadł o 10,8%. Ponownie lepiej radziły sobie pozostałe segmenty rynku – mWIG40 stracił 3,0%, a indeks małych spółek sWIG80 zanotował nawet wzrost o 1,6%. Indeks szerokiego rynku WIG spadł o 6,6%.

Należy zauważyć, że indeksy choć zachowały się słabo, to jednak przez cały miesiąc były już powyżej sierpniowych dołków. Można przypuszczać, że rynek obecnie w znacznej mierze dyskontuje (czyli uwzględnia w cenach) zapowiedziane przez polityków zwiększenie opodatkowania banków czy też zaangażowanie energetyki w górnictwo. Ostateczne rozstrzygnięcie tych kwestii pozwoliłoby polskiemu rynkowi wejść na nową trwałą ścieżkę wzrostu, zwłaszcza w ujęciu relatywnie atrakcyjnych wycen spółek.

We wrześniu zaskoczeniem dla rynku było ogłoszone przez Eneę wezwanie na 66% akcji Bogdanki (po 67,39 PLN/akcja). Stało się to niecałe 3 tygodnie po wypowiedzeniu przez Eneę długoterminowej umowy na dostawy węgla z Bogdanką i tąpnięciu kursu nawet do 32 PLN/akcje.

Rynek długu

Wrzesień był dobrym miesiącem dla obligacji na dojrzałych rynkach. Niewiele brakowało, aby rentowność dziesięcioletek w USA zeszła poniżej poziomu 2% (spadek rentowności oznacza wzrost cen), podczas gdy na początku miesiąca oscylowała w okolicy 2,2%. Powód do zadowolenia mieli także posiadacze dziesięcioletnich obligacji niemieckich. Rentowność tych obligacji spadła w ciągu miesiąca z 0,8% do 0,6%.

W oczekiwaniu na decyzję FED pierwsza połowa września upłynęła pod znakiem stabilnych cen polskich obligacji skarbowych. Dopiero brak podwyżki stóp procentowych w USA i związany z nim wzrost obaw o kondycję globalnej gospodarki spowodował zwiększone zainteresowanie polskim długiem. W rezultacie rentowności polskich obligacji skarbowych spadły (ceny wzrosły) i wyniosły 2,84%, 2,39% oraz 1,76% odpowiednio dla obligacji 10-letnich, 5-letnich oraz 2-letnich. Ostatecznie rentowności spadły (czyli ceny wzrosły) na przestrzeni całego III kwartału, co wsparło wyniki funduszy obligacji skarbowych.

Liczby września

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Wrzesień	49,8	49,7
Indeks ISM produkcji	USA	Wrzesień	50,2	51,1
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Wrzesień	103,0	101,3
Produkcja przemysłowa	Polska	Sierpień	5,3%	3,8%
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Wrzesień	52,3	53,3
Indeks PMI produkcji	Turcja	Wrzesień	48,8	49,3

* 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).

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 fundusz inwestycyjny Arka BZ WBK FIO należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym dostępnym na stronie www.arka.pl (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie www.prestiz.arka.pl).