

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI

RYNEK POLSKI

Za nami kolejny miesiąc wzrostów na światowym rynku kapitałowym. Trwające od ponad trzech miesięcy wzrosty diametralnie zmieniły nastroje inwestorów. Rynek nie zwracał uwagi na niekorzystne odczyty wskaźników makroekonomicznych świadczących o trwającej nadal recesji w USA oraz Europie, ale koncentrował się w większości na pozytywnych informacjach. Wzrostom indeksów nie przeszkodziły nawet złe wyniki stress testów amerykańskich banków, spadająca konsumpcja oraz rosnące bezrobocie w USA i Europie. W maju indeks S&P500 wzrósł o 5,3% przekraczając poziom 900 punktów, natomiast indeks DJIA wzrósł o 4,1%. Podobne wzrosty miały miejsce również na rynkach Europy Zachodniej. Londyński FTSE100 wzrósł o 4,1%, natomiast frankfurcki DAX wzrósł o 3,7%. Wzrosty w Niemczech poprzedzone były optymistycznymi odczytami indeksu ZEW oraz lepszym od oczekiwanych odczytem indeksu PMI dla przemysłu i usług. Spośród rynków z naszego regionu najlepiej w maju zachowywał się węgierski BUX (wzrost o 16%), oraz austriacki ATX (wzrost o 13%). Na tym tle bardzo słabo wypadł warszawski WIG (wzrost o 1%) oraz praski PX (spadek o 1,8%). Najlepiej spośród rynków wschodzących zachował się rosyjski RTS (wzrost o 30,6%), który od początku roku wzrósł już o ponad 72%. Głównym motorem wzrostów na tamtejszym rynku były drożejące surowce.

W maju polski rynek akcji znajdował się w fazie konsolidacji po dynamicznych, ponad dwumiesięcznych wzrostach. Indeks WIG wzrósł o 1%, natomiast WIG20 wzrósł jedynie o 0,2%. Indeks blue chipów w maju kilka razy testował poziom 1900 punktów. Niestety nie miał on na tyle siły, aby pokonać trwale tego poziomu. Znacznie lepiej wypadł indeks mWIG40 (wzrost o 3,4%), oraz sWIG80 (wzrost o 5%). Najlepiej w maju na naszej giełdzie zachowywały się spółki z sektora spożywczego (wzrost o 26,1%), oraz spółki z sektora chemicznego (wzrost o 15,1%). Bardzo słabo natomiast wypadły banki (spadek o 6,1%) - głównie z powodu taniejących akcji PKO BP S.A. i PEKAO S.A. oraz spółki z sektora telekomunikacyjnego (spadek o 5,5%) - głównie za sprawą akcji TP S.A.

RYNEK DŁUGU

RYNEK POLSKI

Maj był kolejnym miesiącem relatywnie niskiej zmienności na polskim rynku długu.. Krzywa rentowności polskich obligacji skarbowych nie zmieniła się znacząco. Rentowności obligacji w segmencie 1-5 lat nie zmieniły się, natomiast rentowności tzw. „długiego końca” krzywej wzrosły o około 10 pb. Nastąpiło więc lekkie wystromienie krzywej. Obecna różnica w poziomach rentowności pomiędzy dwu- i dziesięcioletnią obligacją wzrosła do około 80 pb. W krótkoterminowym trendzie bocznym znajduje się również polska waluta. Po trwającym dwa miesiące umocnieniu złotego, jego notowania w stosunku do euro wahają się w ograniczonym zakresie.

Stabilizacji sprzyja równowaga czynników wspierających wzrosty cen jak i tych, które ceny te powinny obniżyć. Za wzrostem cen polskich obligacji przemawia przede wszystkim poprawa globalnego sentymentu na rynkach finansowych. Pierwsze oznaki poprawy sytuacji gospodarczej w Stanach Zjednoczonych wywołały niemal bardzo silną pozytywną reakcję giełd. Wzrosty cen akcji towarzyszyły napływowi nowego kapitału na rynki wschodzące. Takie zachowanie inwestorów naturalnie wspiera polski rynek długu. Polska jako duży rynek w naszym regionie oraz jedyny, który opiera się do tej pory recesji jest miejscem, którego duży międzynarodowi gracze nie chcą omijać zwiększając swoją ekspozycję na bardziej ryzykowne aktywa. Z drugiej strony sytuacja fiskalna w Polsce uległa znacznemu pogorszeniu. Już powszechnym jest oczekiwanie na rewizję budżetu, która jest zapowiedziana na lipiec. Oczekiwania rynkowe są bardzo rozbieżne, ale z pewnością można stwierdzić, że rynek oczekuje znacznie większej rewizji tegorocznego budżetu niż wynika to z wypowiedzi przedstawicieli Ministerstwa Finansów.

W dłuższej perspektywie rentowności powinny nieco się obniżyć. Będzie to spowodowane spadkiem aktywności gospodarczej, który będzie wpływał na zmniejszenie się presji inflacyjnej. Co prawda w kwietniu inflacja w Polsce wyniosła 4,2% w skali roku, czyli relatywnie wysoko, ale wszystko wskazuje na to, że był to najwyższy odczyt wzrostu cen konsumenckich w tym roku. Spadająca inflacja pozwoli Radzie Polityki Pieniężnej powrócić do cyklu obniżania stopy referencyjnej NBP co może być impulsem dla wzrostu cen obligacji w Polsce. Zagrożeniem dla takiego scenariusza pozostaje zwiększona podaż ze strony Skarbu Państwa.

Komentarze Zarządzających

RYNEK AKCJI

RYNKI ZAGRANICZNE

Za nami kolejny miesiąc wzrostów na światowym rynku kapitałowym. Trwające od ponad trzech miesięcy wzrosty diametralnie zmieniły nastroje inwestorów. Rynek nie zwracał uwagi na niekorzystne odczyty wskaźników makroekonomicznych świadczących o trwającej nadal recesji w USA oraz Europie, ale koncentrował się w większości na pozytywnych informacjach. Wzrostom indeksów nie przeszkodziły nawet złe wyniki stress testów amerykańskich banków, spadająca konsumpcja oraz rosnące bezrobocie w USA i Europie. W maju indeks S&P500 wzrósł o 5,3% przekraczając poziom 900 punktów, natomiast indeks DJIA wzrósł o 4,1%. Podobne wzrosty miały miejsce również na rynkach Europy Zachodniej. Londyński FTSE100 wzrósł o 4,1%, natomiast frankfurcki DAX wzrósł o 3,7%. Wzrosty w Niemczech poprzedzone były optymistycznymi odczytami indeksu ZEW oraz lepszym od oczekiwanych odczytem indeksu PMI dla przemysłu i usług. Spośród rynków z naszego regionu najlepiej w maju zachowywał się węgierski BUX (wzrost o 16%), oraz austriacki ATX (wzrost o 13%). Na tym tle bardzo słabo wypadł warszawski WIG (wzrost o 1%) oraz praski PX (spadek o 1,8%). Najlepiej spośród rynków wschodzących zachował się rosyjski RTS (wzrost o 30,6%), który od początku roku wzrósł już o ponad 72%. Głównym motorem wzrostów na tamtejszym rynku były drożejące surowce.

RYNEK DŁUGU

RYNKI ZAGRANICZNE

Maj przyniósł długo zapowiadane spadki cen obligacji skarbowych na rynkach bazowych. Rentowności papierów amerykańskich wzrosły w ciągu miesiąca o 40-50 punktów bazowych. Obligacje dziesięcioletnie przełamały lokalne wsparcie na wykresie cenowym, co było sygnałem sprzedaży tych papierów. Inwestorzy pozbywali się tych instrumentów wraz z poprawiającymi się nastrojami na światowych rynkach finansowych. Odczyty kolejnych wskaźników makroekonomicznych w USA, mimo że potwierdzają recesję, były lepsze niż rynkowe oczekiwania. Wywołało to bardzo dynamiczne wzrosty na giełdach oraz osłabienie dolara. Rezerwa Federalna starała się osłabić ten negatywny trend skupując obligacje z rynku, jednak nie miało to znaczącego wpływu na ewolucję cen.

Negatywny scenariusz dla obligacji był po części również pochodną rosnącego niepokoju o szybki powrót inflacji. Wzrost obaw o ponowny, szybki wzrost cen oparty jest w dużej mierze na dynamicznym umocnieniu się cen surowców, a przede wszystkim ropy naftowej.

W tym otoczeniu makroekonomicznym większy potencjał wydają się posiadać obligacje strefy euro, gdzie dane makroekonomiczne nie są tak obiecujące, a oczekiwania inflacyjne tak wyraźne. Należy jednak podkreślić, że recesja jeszcze się nie skończyła i spadek cen obligacji może być jedynie odreagowaniem wcześniejszych wzrostów.