

Chłodne dni nie zmroziły inwestorów

Chociaż wrzesień 2009 miał podobny przebieg w Polsce i innych rynkach kapitałowych naszego regionu, ostatecznie część rynków regionu zakończyła bilans na minusie, część – na plusie. **Początek miesiąca przyniósł odreagowanie dynamicznych wzrostów z sierpnia**: większość indeksów regionu odnotowała w pierwszym tygodniu spadki. **W kolejnych tygodniach na rynki powróciły wzrosty**, jednak ich dynamika była odmienna na poszczególnych rynkach.

Mimo względnie udanej drugiej połowy września, polski indeks szerokiego rynku WIG nie zdołał odrobić strat z pierwszej połowy miesiąca **ostatecznie zakończył miesiąc spadkiem o symboliczny jeden procent**. Indeks największych spółek WIG20 stracił jeszcze mniej: -0,9%. Większe, jednak wciąż umiarkowane spadki odnotowały indeksy mniejszych spółek: sWIG80 (-2,5%) oraz mWIG40 (-3,4%). **Wrześniowe zachowanie rynków nie wpłynęło zatem istotnie na dotychczasowe wyniki prezentowane od początku roku**: indeks WIG wzrósł w ciągu ostatnich 9 miesięcy o 38,0%, WIG20 o 22,5%, mWIG40 o 49,5%, sWIG80 o 64,9%.

Polska spogląda na zagranicę i oczekuje nowych emisji

Na zachowanie rynku polskiego wpływ miały przede wszystkim:

- » nastroje panujące na światowych rynkach
- » kolejne informacje o zbliżających się dużych emisjach akcji.

Niepewność rynku co do wysokości ceny emisyjnej **nowych akcji PKO BP** i wielkości emisji (szacowanej wstępnie na 5 mld PLN) skutkowały we wrześniu dużymi obrotami i nadwyżką podaży akcji banku, zwłaszcza ze strony inwestorów zagranicznych. Dodatkowo, na inwestorów wpływa bliskość w czasie kolejnej dużej emisji akcji szacowanej również na ok. 5 mld PLN, związanej z **debiutem spółki Polska Grupa Energetyczna**. Potencjalna atrakcyjność obu inwestycji powoduje, że **inwestorzy nie mający wystarczającej wielkości wolnych środków, sprzedawali posiadane akcje innych spółek w celu przygotowania się na debiut PGE i emisję w PKO BP**.

Europa Środkowa i Wschodnia: krok do przodu, krok do tyłu

Najdynamiczniej rosnącym indeksem w regionie był rosyjski indeks MICEX. We wrześniu odnotował 9,6% wzrostu. Od początku roku wzrost wynosi imponujące 93,2%. Należy jednak pamiętać, że w 2008 roku inwestorzy rosyjscy ponieśli znaczne straty (indeks spadł -68,4%), od szczytu z końca 2007 roku dzieli go 62,6%.

Austriacki indeks ATX wzrósł o 5,3%. Węgierski BUX wzrósł o 4,3%, potwierdzając tym samym tezę o wychodzeniu gospodarki węgierskiej z długoletniego kryzysu.

Turecki indeks Xutum wzrósł umiarkowanie o 2,9%. Oprócz rynku polskiego, niewielką stratę odnotował również czeski indeks PX -0,4%.

Sytuacja odnotowana na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej potwierdza słuszność filozofii działania funduszy Arka zakładającej silną obecność na wszystkich rynkach w regionie. Pozwala to klientom funduszy na geograficzne rozproszenie ryzyka inwestycji.

Na Zachodnie (niemal) bez zmian

Giełdy na rynkach rozwiniętych kontynuowały dobrą passę z letnich miesięcy, jednak indeksy wytraciły nieco dynamiki. Amerykański S&P500 wzrósł o 3,6%, brytyjski FTSE wzrósł o 4,6%, niemiecki DAX o 3,9%.

Podobnie jak w naszym regionie, na początku września rozwinięte rynki odnotowały spadki. Były one odreagowaniem wcześniejszych dynamicznych wzrostów, jak również wyrazem obaw o utrzymanie dynamiki poprawy sytuacji gospodarczej na świecie i tempa wychodzenia z kryzysu. Pojawiła się niepewność, że dynamiczny wzrost notowań na giełdach nie znajdzie odzwierciedlenia w poprawie danych płynących z realnej gospodarki.

Ameryka: dobre i złe wiadomości

Niepewność rynków wzmagały **mieszane dane płynące z amerykańskiej gospodarki**. Z jednej strony mieliśmy do czynienia z pozytywnie odebranymi danymi, np.:

- » wartość S&P/Case-Shiller Index wskazuje na wyhamowanie spadków cen domów w 20 największych metropoliach w USA (-13,3% rok do roku w lipcu wobec -15,4% r/r w czerwcu)(patrz też: ramka)
- » ISM dla usług za wrzesień na poziomie 50,9 wobec 50,0 prognozowanych; taka wartość potwierdza scenariusz zakładający wychodzenie gospodarki USA z recesji (patrz też: ramka)

Z drugiej strony znalazły się również dane odebrane negatywnie, takie jak spadek zamówień na dobra trwałego użytku w sierpniu o -2,6%. Niejednoznaczność publikowanych danych nie pozwalała na istotny wzrost optymizmu na rynkach. Jednak przewaga pozytywnych danych wsparła umiarkowane wzrosty na rynkach rozwiniętych rynkach.

Obligacje

Na polskim rynku długu zanotowano we wrześniu wzrosty rentowności (spadki cen) obligacji. Na sytuację na rynku największy wpływ miały przede wszystkim:

Liczby września

Dane	Kraj	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
S&P/Case-Shiller Index*	USA	Lipiec	-13,3% r/r	-15,4% r/r
Conference Board Consumer Confidence Index**	USA	Wrzesień	53,1	54,1
Zamówienia na dobra inwestycyjne (trwałego użytku)	USA	Sierpień	-2,6% r/r	-2,4% r/r
ISM*** dla usług	USA	Wrzesień	50,9	48,4
PMI*** dla usług	Euroland	Wrzesień	50,9	49,9

* S&P/Case-Shiller Index – indeks cen domów obliczany na podstawie danych z 20 amerykańskich metropolii (publikowany co miesiąc, z dwumiesięcznym opóźnieniem).

** The Conference Board Consumer Confidence Index (indeks zaufania konsumentów) – 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).

*** Wskaźniki mierzące bieżącą aktywność działań zakupów w przedsiębiorstwach. U ich podstaw leży przekonanie (potwierdzone danymi historycznymi), że z poziomu aktywności działań zakupów można antycypować przyszłe stany gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza wzrost aktywności przedsiębiorstw w sferze zakupów, natomiast wartość poniżej 50 oznacza jej spadek. W efekcie, wartość wskaźnika na poziomie przekraczającym 50 może sugerować, że gospodarka wejdzie lub będzie utrzymywać się na ścieżce wzrostowej, a wartość poniżej 50 może sugerować początek (lub odpowiednio kontynuację) recesji w nadchodzących miesiącach.

- » zapowiedzi emisji długu w wysokości od 7,5 do 9,0 mld PLN przez Krajowy Fundusz Drogowy do końca roku z przeznaczeniem na inwestycje infrastrukturalne
- » informacje o bliskim porozumieniu Eureka i Skarbu Państwa (akcjonariuszy PZU) i ich decyzja o wypłacie zaległej dywidendy w wysokości 12,7 mld PLN

Bazując na tych informacjach, **inwestorzy spodziewają się wzrostu podaży papierów dłużnych na rynku** i co za tym idzie wzrostu wymaganych przez inwestorów rentowności.

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 wyżej wskazanych podmiotów. 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 zastrzegają, że dokument ma wyłącznie charakter informacyjny i nie może być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. 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.

Adresaci tego dokumentu powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi Arka i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami. W konsekwencji, w ekonomicznym interesie Towarzystwa leży lokowanie przez Klientów środków w funduszach inwestycyjnych przez nie zarządzanych oraz lokowanie środków w takich funduszach inwestycyjnych, które z uwagi na indywidualną sytuację Klienta, w tym jego poziom awersji do ryzyka oraz horyzont inwestycyjny mogą być uznane za nieodpowiednie dla niego.