

Spóźniona wiosna

Podczas gdy indeks S&P 500 znajduje się w pobliżu swoich historycznych szczytów, na rynkach wschodzących (z wyjątkiem Turcji) trwa korekta. Za taki stan rzeczy odpowiadają zamieszanie wokół Cypru oraz słabsze odczyty makro zarówno w Europie jak i Azji. Kapitał najwyraźniej przepływa do USA, gdzie sytuacja gospodarcza wydaje się być dużo bardziej stabilna.

Mocne rynki rozwinięte

Marzec przyniósł kontynuację tendencji z lutego. Najlepiej zachowywały się rynki akcji w USA i Japonii: S&P500 wzrósł o 3,6 %, a Nikkei225 o 5,1%. Rynki europejskie po raz kolejny spadały: Eurostoxx50 -2,3%, DAX -1,3%. Indeks MSCI Emerging Markets spadł o -1,9% (wszystkie stopy zwrotu w USD).

W Europie odczyty indeksów wyprzedzających PMI po raz kolejny odnotowały spadek. W większości krajów europejskich znajdują się zdecydowanie poniżej poziomu 50. Najślabiej pod tym względem wypada Francja (44,0), Hiszpania (44,2) oraz Włochy (44,5). W Niemczech poziom PMI spadł poniżej 50, do poziomu 49,0. Wskazuje to na wciąż pogarszające się nastroje i sytuację firm.

Dodatkowy niepokój na rynkach wprowadził Cypr, gdzie dla ratowania systemu bankowego konieczna okazała się interwencja tzw. „Troiki”: EU, IMF i ECB. Nowym elementem jest to, iż ustalono, że część strat powinni ponieść nie tylko obligatariusze i akcjonariusze, ale także (i to wzbudziło szczególny niepokój) depozytariusze. Na szczęście wycofano się z pomysłu, by straty dotknęły również depozyty „gwarantowane” tzn. do 100 tys. euro. Stworzyłyby to bardzo zły precedens i próbując odnieść to do sytuacji Hiszpanii czy Włoch, bardzo łatwo można sobie wyobrazić panikę, masowe wypłacanie pieniędzy zgromadzonych w bankach, a tym samym zachwianie systemu bankowego.

W USA dane sprzedażowe nieruchomości potwierdzają, że sytuacja na tym rynku wraca do normy. Nie wszystkie dane były jednak dobre. Na początku kwietnia wskaźnik wyprzedzający koniunktury ISM spadł o 4 pkt, jednak jest wciąż powyżej poziomu 50.

Rynki surowców

Niepewność co do wzrostu gospodarczego wpływa na rynki surowcowe, w szczególności na miedź. Cena miedzi spadła w marcu o -3,5% do 7 540 USD za tonę. Cena ropy Brent praktycznie nie zmieniła się i utrzymała poziom 110 USD za baryłkę. Cena złota przerwała passę spadków z ostatnich miesięcy i wzrosła o 1,2%, do 1 598 USD za uncję.

Turcja najsilniejsza

Marzec to, poza Turcją, kontynuacja spadków w regionie. Indeks węgierski (BUX) stracił w USD aż -9,7%, Austria (ATX) i Czechy (PX) spadły odpowiednio -6,5% i -7,5%. Pozytywnym wyjątkiem okazała się Turcja, która dość mocno zyskała na wartości, bo aż 7,4% w ciągu miesiąca.

Wzrost w Turcji napędzany był głównie przez banki, których indeks wzrósł w miesiącu aż o 7,3%. Rynekowi pomogły działania Banku Centralnego, który zdecydował się na obniżenie stóp procentowych oraz pozostawieniu stopy rezerw obowiązkowych na niezmiennym poziomie. To kolejny „gołębi” sygnał stymulujący gospodarkę. Kolejnym pozytywnym czynnikiem było wezwanie do zawieszenia broni ze strony tureckich Kurdów i rosnąca szansa pokojowego rozwiązania toczącego się od lat konfliktu. Agencja S&P podniosła rating Turcji do poziomu BB+. Podobnie jak w przypadku agencji Moody's, jest to już tylko jeden poziom poniżej ratingu inwestycyjnego.

Za spadki na Węgrzech odpowiada głównie bank OTP, który stracił w miesiącu prawie 10%. Wyniki finansowe za Q4 2012 okazały się gorsze od oczekiwań analityków. Efekt wprowadzenia podatku od transakcji finansowych jest na razie sporo niższy od założeń rządu. Zwiększa to ryzyko podwyżki stawek bądź szukania kolejnych rozwiązań mających zwiększyć dochody do budżetu.

Na rynku rosyjskim (spadek indeksu MICEX w marcu o 3,2%) czkawką odbity się problemy na Cyprze. Zawarte z Eurogrupą porozumienie uderza w część rosyjskiego kapitału. Wiele rosyjskich spółek ma bowiem zarejestrowane tam spółki zależne, a rosyjscy oligarchowie utrzymują w tamtejszych bankach swoje oszczędności. Sprawa Cypru obnaża sposób funkcjonowania rosyjskiej gospodarki i z pewnością nie poprawia klimatu inwestycyjnego wokół Rosji.

Polska

Marzec na polskim rynku zakończył się umiarkowanymi spadkami - indeks szerokiego rynku WIG spadł o -2,4%. Jedynie indeks mWIG40 zyskał 0,6%. Najwięcej stracił zaś indeks największych spółek WIG20: -3,3%.

W marcu zakończył się sezon publikacji wyników za IV kwartał 2012. Skumulowana sprzedaż wszystkich spółek notowanych na GPW rosła w zadawalającym tempie. W czwartym kwartale nawet mocniej niż w całym 2012 roku (4,8% wzrostu w Q4 wobec 0,6% wzrostu w całym 2012 roku).

Znacznie gorzej wyglądała natomiast rentowność firm: skumulowany zysk netto spadł w Q4 o 61% do 5,4 mld PLN. Warto jednak pamiętać, że za tak istotnym spadkiem stoją głównie wyniki 3 spółek – KGHM, PGE i PKN Orlen, które zanotowały wynik netto niższy o 5,9 mld PLN. Rok temu spółki te zaksięgowywały dodatkowy zysk z tytułu sprzedaży udziałów w Polkomtelu, ponadto w przypadku KGHM w 2012 roku zaczął obowiązywać podatek od wydobycia. Wyłączając wyniki tych trzech spółek zysk netto był niższy o ok. 33% rok do roku w Q4. Najlepsze dynamiki wyników pokazały spółki z sektora dóbr konsumpcyjnych.

Dane o produkcji przemysłowej wskazują na dalsze osłabienie wzrostu gospodarczego w Polsce w pierwszym kwartale b.r. Prawdopodobnie odbije się to na wynikach spółek. Jednocześnie wiele przedsiębiorstw spodziewa się ożywienia popytu i poprawy wyników w drugim półroczu 2013.

Liczby marca

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Marzec	50,9	50,1
Wskaźnik ISM produkcji	USA	Marzec	51,3	54,2
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Marzec	59,7	68,0
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Marzec	49,0	50,3
Sprzedaż detaliczna	Polska	Luty	-0,8%	3,1%
Produkcja przemysłowa	Polska	Luty	-2,1%	0,3%

* 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).

Niewielka zmienność na rynkach długu

Marzec charakteryzował się niewielką zmiennością na największych światowych rynkach długu. W ciągu całego miesiąca rentowność amerykańskich 10-latek spadła z 1,86% do 1,85% (cena wzrosła), a 10-letnich obligacji niemieckich spadła z 1,45% do 1,29% (cena wzrosła). W Europie pogarszające się wskaźniki koniunktury oraz kolejne obniżki prognoz wzrostu gospodarczego każą oczekiwać utrzymania niskich stóp procentowych ECB przez dłuższy czas lub nawet ich dalszego obniżenia do poziomu 0,5%. Z drugiej strony obawy o kondycję gospodarki skłaniają inwestorów do jeszcze większego nacisku na bezpieczeństwo swoich lokat – pobudza to popyt na obligacje emitentów uważanych za najbezpieczniejszych np. Niemiec.

Po dwóch słabszych miesiącach, marzec okazał się pozytywny dla posiadaczy polskich obligacji. Przyczyniły się do tego głównie: głębsza niż oczekiwania obniżka stóp przez RPP oraz umocnienie niemieckich obligacji. Rentowność obligacji 10-letnich spadła (cena wzrosła) z 3,96% do 3,92%, pięcioletnich z 3,61% do 3,40%, a dwulatek z 3,47% do 3,15%.

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).