

## Co robi FED?

Listopad był kolejnym dobrym miesiącem na giełdach rynków rozwiniętych, a słabszym na tzw. *emerging markets*. Decydujący wpływ na ruchy na giełdzie ma wciąż debata co do czasu rozpoczęcia tzw. taperingu, czyli ograniczania programu skupu obligacji (QE) w USA. Obecnie rośnie prawdopodobieństwo, że może to mieć miejsce nawet w grudniu, jednak wciąż najbardziej realny jest termin pierwszego kwartału 2014. Przez potencjalne ograniczenie płynności cierpią na tym głównie giełdy rynków wschodzących.

Po przeciwnej niż USA stronie w polityce monetarnej stoją EBC oraz Bank of Japan. Oba banki centralne szukają raczej sposobów na dalsze stymulowanie gospodarki i łagodzenie polityki monetarnej. Postawę EBC wspiera bardzo niska inflacja oraz wskaźniki PMI w Strefie Euro, które choć w większości osiągają wartość powyżej 50 pkt, to jednak w tak dużych gospodarkach jak francuska czy hiszpańska, są ciągle na niskich poziomach.

### Rynek surowców

Na rynku ropy ważnym wątkiem jest Iran i jego próby ocieplenia stosunków z „Zachodem”. Jeżeli Iran będzie mógł znów eksportować ropę, dodatkowa podaż tego surowca na rynku powinna obniżyć jego cenę. Mimo tych obaw, cena ropy trzyma się mocno. W ciągu miesiąca wzrosła o 1%.

Złoto zachowuje się bardzo słabo, gdyż podobnie jak rynki wschodzące było jednym z głównych beneficjentów QE. Przy rosnącym prawdopodobieństwie ograniczenia płynności w USA oraz braku oznak inflacji, inwestorzy raczej ograniczają ekspozycję na ten kruszec. W ciągu miesiąca jego cena spadła o 5,3%.

Na cenę miedzi również wpływają dane o ograniczaniu QE oraz informacje o światowym wzroście produkcji. Jej cena spadła w ciągu miesiąca o 2,7%.

### W regionie słabiej

W listopadzie mieliśmy do czynienia z korektą na większości rynków Środkowej i Wschodniej Europy. Najsłabiej – w przeliczeniu na USD – wypadł rynek rosyjski (-5,2%) oraz rynek czeski, wskutek dewaluacji korony (-4,4%).

Turecki rząd cały czas stara się zmieniać strukturalnie gospodarkę nakładając regulacje wspierające eksport oraz hamujące nadmierną konsumpcję, zwłaszcza dóbr importowanych. Warto zwrócić uwagę na poprawiający się obraz sytuacji makro. Wskaźnik PMI wzrósł w listopadzie do poziomu 55 pkt. To najwyższy poziom od marca 2011 roku. Indeks turecki osłabił się o 3,7% w USD.

Po raz pierwszy od 2002 r. Narodowy Bank Czech podjął interwencję na rynku wymiany walut, dokonując dewaluacji narodowej waluty celem wzrostu eksportu, który jest główną siłą napędową gospodarki. Po interwencji korona czeska osłabiła się o 5% w stosunku do USD.

Optymizmem napawają odczyty wskaźników PMI ze wszystkich rynków Nowej Europy. Listopadowy PMI dla Czech osiągnął poziom 55,4 pkt, trend wzrostowy jest również widoczny na Węgrzech, gdzie

mieliśmy wzrost wskaźnika z 51,1 do poziomu 52,6 pkt. w listopadzie. Są to odczyty wyraźnie wskazujące na poprawę sytuacji makroekonomicznej w regionie.

## Polska

Po mocnych, październikowych wzrostach, listopad był miesiącem stabilizacji na polskim rynku kapitałowym. Indeksy małych i średnich spółek mWIG40 oraz sWIG80 wzrosły po 0,6%, a indeks największych spółek WIG20 wzrósł o 2,2%. W efekcie indeks WIG wzrósł o 2,0%.

W listopadzie zakończył się okres publikowania wyników finansowych przez spółki notowane na GPW. Skumulowany zysk netto polskich spółek notowanych na GPW był w III kwartale niższy o 8,8% niż rok temu. Przychody również zanotowały niewielki, 2-procentowy spadek. W ujęciu segmentowym wystąpiło spore zróżnicowanie wyników. Najslabiej wypadły spółki z indeksu WIG20 – ich zysk netto spadł o 18,7%. Decydujący wpływ miały tu wyniki spółek surowcowych (KGHM i JSW) oraz spółek olejowych – PKN i LOTOS. Niższe ceny miedzi oraz srebra obniżyły wyniki w KGHM o ok. 50%, natomiast słabsze marże rafineryjne miały wpływ na wyniki Orlenu i Lotosu. JSW przez spadek cen węgla zanotowała 95 mln PLN straty wobec 247 mln PLN zysku rok wcześniej.

Po bardzo dobrym debiucie PKP Cargo, w listopadzie przeprowadzone zostały dwie kolejne oferty, na które inwestorzy indywidualni, skuszeni wcześniejszym sukcesem PKP Cargo, zgłosili stosunkowo wysoki popyt.

### Liczby listopada

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Listopad	51,4	51,4
Indeks PMI produkcji	Polska	Listopad	54,4	53,4
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Listopad	70,4	72,4
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Listopad	52,7	51,7
Sprzedaż detaliczna	Polska	Październik	3,2%	3,9%
Produkcja przemysłowa	Polska	Październik	4,4%	6,2%

\* 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).

## Rynek długu – ponownie FED rozdaje karty

Niemieckie obligacje skarbowe kończą miesiąc bez większych zmian. Na koniec listopada rentowność dziesięcioletek wynosiła 1,69%.

W miarę napływania lepszych danych z gospodarki USA następowała realizacja zysków na amerykańskich papierach skarbowych. W efekcie rentowność amerykańskich obligacji dziesięcioletnich wzrosła o 0,19 pkt proc. do poziomu 2,74% (cena spadła).

Perspektywa zredukowania programu wykupu obligacji w USA w dalszym ciągu wywierała presję na obligacje krajów rozwijających się, w tym Polski. W listopadzie, na krajowym rynku długu widać było słabszy popyt. Rentowność na polskich dziesięcioletkach wzrosła o 0,33 pkt. proc. w listopadzie do poziomu 4,52% (cena spadła).

*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*

*dokumenty są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednakże 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 Prestiż SFIO na stronie [www.prestiz.arka.pl](http://www.prestiz.arka.pl)).*