

Powrót do przeszłości?

Marzec okazał się dosyć zmiennym miesiącem dla giełd na świecie. W pierwszej części marca dominowały spadki, jednak w większości zostały one odrobione. Pozytywnym bohaterem okazały się rynki wschodzące. Globalny indeks MSCI Emerging Markets wzrósł o 2,9%. Amerykański S&P500 wzrósł o 0,7%, niemiecki DAX spadł o 1,4%.

Marzec rozpoczął się od mocnych spadków. Były one wywołane zajęciem Półwyspu Krymskiego przez Rosjan, którzy wykorzystali niestabilną sytuację polityczną na Ukrainie. Pełne zaskoczenie Zachodu i jego powolna reakcja pozwoliły Rosjanom na rozegranie scenariusza do pewnego stopnia podobnego do scenariusza gruzińskiego, zrealizowanego w 2008 roku. Wreszcie w obronie Ukrainy odezwały się głosy globalnych mocarstw, pojawiło się widmo sankcji oraz ryzyko powrotu świata do okresu zimnej wojny.

Dodatkowo z Chin dalej napływały niepokojące sygnały sugerujące pogorszenie w gospodarce. Słabe dane dotyczące eksportu, sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, nie zdarzające się wcześniej bankructwa oraz niewielkie osłabienie chińskiego juana wywołały przecenę surowców, zwłaszcza miedzi.

W drugiej części miesiąca rynkom pomogła niska inflacja w Unii Europejskiej oraz poprawiające się PMI, szczególnie w krajach peryferyjnych Europy. Rozpoczęcie rozmów na linii Zachód-Rosja sugerujące zmniejszenie napięcia oraz pojawienie się napływów do funduszy rynków wschodzących istotnie wsparło rynki w ostatnich tygodniach.

Rynek surowców

Na rynkach surowcowych widać było wpływ interwencji na Krymie. Ropa Brent utrzymała swój poziom, a ceny zbóż wzrosły (Ukraina jest ich dużym eksporterem). Z kolei miedź spadała pod ciężarem danych z Chin – w przeciągu miesiąca o 5,2%. Ceny złota najpierw mocno rosły, jednak złagodzenie konfliktu na Ukrainie oraz niska inflacja spowodowały, że ostatecznie zakończyły miesiąc spadkiem o 3,2%.

Region nadal pod presją

Na giełdach w regionie mieliśmy do czynienia z dużą zmiennością wynikającą z sytuacji na Ukrainie.

W reakcji na rosyjską okupację półwyspu krymskiego i groźbę interwencji zbrojnej w innych częściach Ukrainy wszystkie giełdy regionalne zanotowały silne spadki na początku marca.

Jak na razie nie doszło do poważniejszej konfrontacji pomiędzy Zachodem a Rosją. Po nałożeniu mało znaczących sankcji przez UE i USA na Rosję oraz braku eskalacji konfliktu z ich strony, kapitał w drugiej połowie miesiąca zaczął powracać na środkowoeuropejskie rynki. Znaczące odbicie obserwowaliśmy oczywiście na rynku rosyjskim, jednak w skali całego miesiąca moskiewski MICEX stracił 5,2%.

Po ostatnich wydarzeniach Rosja będzie potrzebowała dłuższego czasu, by odzyskać zaufanie inwestorów. Gospodarka rosyjska od jakiegoś czasu wyraźnie spowalnia, ostatnie osłabienie rubla skłoniło wiele banków do obniżki prognoz wzrostu gospodarczego na 2014 rok (największy rosyjski bank – Sberbank spodziewa się w tym roku niewielkiej recesji).

Przy założeniu kontynuacji ożywienia na świecie, na konflikcie krymskim i spadku zaufania do Rosji, mogą potencjalnie wzmacniać rynki innych krajów regionu, takich jak Polska czy Turcja. Środki wycofywane z Rosji, mogą częściowo zostać ulokowane właśnie w tych krajach. **Ciekawy wydaje się zwłaszcza kierunek turecki, skąd sporo kapitału zostało wycofane w ubiegłym roku, co sprowadziło wyceny do relatywnie atrakcyjnych poziomów.**

Marzec był bardzo udany dla inwestujących w Turcji: w przeciągu miesiąca indeks XU100 wzrósł o 11,5% (dzięki umocnieniu tureckiej liry, w PLN wzrost wyniósł aż 15,3%). Tamtejsza giełda odreagowała znaczną część strat z grudnia 2013, będących skutkiem afery korupcyjnej. Ostatni odczyt PMI 51,7 pkt (spadek z 52,6) wskazuje na spowolnienie wzrostu gospodarczego w pierwszym kwartale. Z drugiej strony ustabilizowanie kursu liry i mniejsza niepewność polityczna powinny pozytywnie wpływać na zachowanie konsumentów (duży wzrost wskaźnika zaufania konsumentów w marcu w stosunku do poprzedniego miesiąca).

Pozostałe rynki regionu zakończyły miesiąc na minusach. Pod presją były głównie banki regionalne o dużej ekspozycji na Rosję oraz Ukrainę (m.in. Raiffeisen, OTP). Wyższą od oczekiwań dywidendę prawdopodobnie wypłaci czeski gigant energetyczny CEZ. Obraz makro w regionie się nie zmienia, mimo lekkiego pogorszenia odczytów PMI w marcu, są to ciągle wysokie poziomy, zwiastujące poprawę sytuacji gospodarczej

Polska

Na polskim rynku najbardziej nerwowa była pierwsza połowa miesiąca, kiedy indeks WIG stracił nawet 8%. Kolejne dni przyniosły uspokojenie i odrobienie strat. Konflikt rosyjsko-ukraiński oczywiście najbardziej dotknął spółki ukraińskie. Polskie spółki z ekspozycją na Rosję również straciły na wartości w obawie o spadek wydatków konsumpcyjnych rosyjskiej ludności w związku z osłabieniem rubla, oraz przed sankcjami UE wobec Rosji, a także ewentualnymi odwetowymi sankcjami Rosji wobec UE (na przykład – blokadą importu). Brak istotnych sankcji ze strony UE oraz względna stabilizacja sytuacji na Ukrainie połączona z informacjami o stopniowym ograniczaniu liczebności wojsk rosyjskich na granicy, pozwoliły rynkom na odreagowanie, inwestorzy zaczęli wyceniać mniej pesymistyczne scenariusze rozwoju sytuacji.

Indeks największych spółek WIG20 dzięki ich relatywnie niewielkiej ekspozycji na rynki wschodnie zachowywał się najlepiej – w ciągu miesiąca stracił 2,2%. Indeks mWIG40 stracił 2,7%, natomiast sWIG80 5,5%. W ostatnich kwartałach wiele małych i średnich spółek istotnie poprawiało wyniki dzięki wroście sprzedaży do Rosji i Ukrainy, stąd one właśnie zostały najmocniej dotknięte przeceną.

W marcu zakończył się okres publikacji sprawozdań spółek za wyniki IV kwartału. Znacząca większość spółek zdołała poprawić wyniki zarówno w zakresie przychodów, jak i zysków. Pogorszenie zagregowanych przychodów i zysków było domeną kilku największych spółek. Na uwagę zasługuje

Liczby marca

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Marzec	50,3	50,2
Indeks ISM produkcji	USA	Marzec	53,7	53,2
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Marzec	82,3	78,3
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Marzec	53,7	54,8
Indeks PMI produkcji	Polska	Marzec	54,0	55,9
Produkcja przemysłowa	Polska	Luty	5,3%	6,6%

* 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).

PGNIG, które negatywnie zaskoczyło rynek i analityków zarówno wynikami za Q4, jak i prognozą wyników na rok 2014. Wyniki kwartalne przez liczne odpisy były niższe o ok. 1 mld PLN od prognoz. Opublikowana przez zarząd prognoza zysku EBITDA na 2014 rok również okazała się niższa o ok. 15% od wcześniejszych szacunków. W ciągu miesiąca wycena spółki spadła o ok. 13%.

Rynek długu

Rentowności obligacji na wszystkich głównych rynkach finansowych kształtują się na stosunkowo niskich poziomach, co oznacza, że inwestorzy nadal są przekonani o utrzymywaniu się bardzo niskiej presji inflacyjnej. Powszechne jest przekonanie, że niska inflacja bieżąca i prognozowana daje bankom centralnym pole do wydłużania okresu, w którym polityka pieniężna pozostaje bardzo łagodna (niskie stopy oficjalne, duża ilość pieniądza na rynku). W przeciągu całego miesiąca rentowność amerykańskich 10-latek wzrosła z 2,65% do 2,72%, a 10-letnich obligacji niemieckich spadła z 1,62% do 1,55% (cena wzrosła).

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).