

# Nieudany finisz

**Grudzień charakteryzował zwiększony poziom awersji do ryzyka wśród globalnych inwestorów.** Mieliśmy do czynienia z fazą tzw. „risk-off”, w której inwestorzy preferują aktywa postrzegane za mniej ryzykowne np. obligacje skarbowe albo akcje z rynków krajów rozwiniętych.

W Stanach Zjednoczonych, indeks S&P500 zakończył miesiąc niewielkim spadkiem (-0,4%) i był to, na tle innych giełd, dobry wynik. Rynek niemiecki wyłamał się nieco z zaprezentowanego modelu risk-off, gdyż niedźwiedzie wykazywały tam dosyć dużą aktywność: DAX stracił 1,8% w euro. W średnim terminie apetyt na powrót do wzrostów jest wciąż spory, gdyż rynki europejskie stoją przed perspektywą zwiększenia podaży pieniądza przez EBC. Indeks rynków wschodzących MSCI EM stracił w grudniu -4,8%.

## Ropa coraz tańsza

Na rynku surowców, największa uwaga skupiała się na ropie, za sprawą kontynuacji trendu spadkowego. **Zapewnienia krajów OPEC o chęci utrzymania udziałów rynkowych i braku ograniczania produkcji w obliczu nadpodaży sprowadziły ceny do najniższych poziomów od 2009 roku.** Ropa brent spadła w grudniu o 18,8% do 57,3 USD/bbl, taniejac tym samym o 45% w całym 2014 roku.

## Region: Turcja nadal liderem

**Odwrót inwestorów od ryzyka widoczny był także na rynkach naszego regionu, szczególnie w osłabianiu się lokalnych walut.** Duży spadek cen ropy mocno ciąży na rosyjskiej giełdzie, gdzie indeks MICEX stracił w grudniu 18,6% (w USD), w dużej mierze za sprawą znacznej dewaluacji rubla.

**Najlepszym rynkiem w regionie w skali całego roku 2014 był rynek turecki, który wzrósł w USD o 16,3% (mimo spadku o 5,5% w grudniu).** Turcji mocno sprzyja spadek cen ropy, obniżający znacznie deficyt na rachunku obrotów bieżących. Z drugiej strony pewnym obciążeniem dla rynku była napięta sytuacja geopolityczna w regionie, która dzięki poprawie pod koniec roku zachęciła inwestorów do zwiększenia popytu na akcje.

Słaby rok na giełdach zanotowały Austria i Węgry. Oba rynki straciły w 2014 w USD nieco ponad 25%. Odpowiednio 15% i 10% w walutach lokalnych. Największy wpływ miało słabe zachowanie się rafinerii oraz tamtejszych banków dotkniętych nowymi regulacjami na rynku węgierskim.

**Podobnie jak w grudniu, także w całym roku najsłabszym rynkiem była Rosja.** Najpierw aneksja Krymu, potem wojna na wschodzie Ukrainy i w konsekwencji sankcje gospodarcze, a do tego ok. 50-procentowy spadek cen ropy i osłabienie rubla spowodowały, że indeks MICEX po spadku w grudniu o 18,6%, w całym roku stracił aż 45% w ujęciu dolarowym.

## Polska

Przy podwyższonej zmienności wywołanej czynnikami zewnętrznymi, **grudzień przyniósł umiarkowane spadki na polskim rynku kapitałowym**. Indeks największych spółek WIG20 spadł o 4,2%, indeks mWIG40 stracił 2,2%, natomiast indeks najmniejszych spółek sWIG80 spadł o 1,5%.

**W grudniu, wśród wyróżniających się spółek należy wskazać PKN Orlen – ze wzrostem o 8,2% był liderem wśród spółek z WIG20.** Na wzrost notowań pozytywnie przełożyła się taniejąca ropa, wpływająca na rozszerzenie marż rafineryjnych na jego produktach i tym samym oczekiwanie poprawy wyników. Na drugim biegunie znalazły się akcje odzieżowej spółki LPP, które w grudniu straciły aż 18,2%. Przyczyną mogło być złożenie kilku czynników – słabszej raportowanej miesięcznej sprzedaży, ogłoszonym na początku miesiąca zamiarze rezygnacji z funkcji wieloletniego wiceprezesa ds. finansów oraz ekspozycja LPP na rynek rosyjski wraz z jego rosnącym ryzykiem geopolitycznym i gospodarczym.

**Z perspektywy minionych 12 miesięcy, można stwier-**

**dzić, że 2014 rok był okresem lekkiego odreagowania po wzrostach 2013 roku. Wyniki różniły się znacząco w zależności od segmentu rynku:** indeks małych spółek sWIG80 spadł o 15,5% (po wzroście o 37% w 2013 roku), indeks mWIG40 zanotował kolejny dobry rok wzrastając o 4,1%. Indeks największych spółek WIG20 spadł o 3,5% w skali całego roku (należy jednak pamiętać, że WIG20 nie uwzględnia dywidend wypłacanych przez spółki, co zaniża jego notowania; stopa dywidendy z WIG20 wyniosła w 2014 roku ok. 4%).

Indeks szerokiego rynku WIG (uwzględniający dywidendy), w skali całego roku wzrósł nieznacznie o 0,3%.

## Rynek długu

**Ostatni miesiąc 2014 roku upłynął pod znakiem umocnienia obligacji europejskich – głównie niemieckich oraz obligacji z krajów peryferyjnych (z wyjątkiem Grecji).**

Wzrost awersji do ryzyka dało się także zaobserwować na rynku amerykańskim. Rentowność dziesięcioletnich US Treasuries utrzymała się wprawdzie na tym samym poziomie co w poprzednim miesiącu (w okolicach 2,17%), ale na uwagę zasługuje dalsza aprecjacja dolara. Amerykańska waluta umocniła się o ponad 2% względem koszyka walut (12% od początku roku) oraz 5,5% do PLN (17,2% od początku roku).

Grudzień nie był zbyt udanym miesiącem dla inwestorów na rynku polskich obligacji skarbowych. **Po raz pierwszy od stycznia rentowności wzrosły wzdłuż całej krzywej.** Ceny obligacji spadały na początku miesiąca. W drugiej połowie miesiąca notowania nieco wzrosły, ale nie wystarczyło to do odrobienia strat. Rentowność obligacji 2-letnich wyniosła na koniec roku 1,79%, 5-letnich 2,14%, a 10-letnich 2,52%. **Cały rok 2014 bez wątplenia należy uznać jednak za bardzo dobry. Stopy zwrotu funduszy polskich papierów skarbowych sięgnęły 8%.**

### Liczby grudnia

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Grudzień	50,1	50,3
Indeks ISM produkcji	USA	Grudzień	55,5	58,7
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Grudzień	92,6	91
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Grudzień	51,2	49,5
Sprzedaż detaliczna	Polska	Listopad	-0,2%	2,3%
Indeks PMI produkcji	Strefa Euro	Grudzień	50,6	50,1

\* 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).

---

*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 fundusz inwestycyjny Arka BZ WBK FIO 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)).*