

Grecja kreuje nastroje

W ostatnich dniach handel na światowych parkietach przebiegał pod dyktando informacji, jakie napływały z Grecji. W miarę wzrostu niepewności wokół tego kraju, ryzykowne aktywa (za takie uważane są m.in. akcje) były wyprzedawane. Traciły zwłaszcza indeksy giełd europejskich. Dax w ciągu miesiąca spadł o 4,1%. **W świetle łagodnej polityki monetarnej EBC nie jest wykluczone, że trend wzrostowy na giełdzie we Frankfurcie powróci w ciągu najbliższych miesięcy.**

Ostatnie dane z gospodarki w Stanach (ISM, sprzedaż domów, nastroje konsumentów) wglądają dobrze, na tle wyjątkowo słabego pierwszego kwartału. Gdy ucichnie szum związany z Grecją powinno to stanowić dobre podstawy do giełdowych wzrostów.

Z uwagą śledzimy rozwój sytuacji w Azji. **Chiński bank centralny, po raz 4. w ciągu ostatnich 8 miesięcy zdecydował się na cięcie stóp procentowych, by pobudzić gospodarkę do większego wzrostu.** To posunięcie banku centralnego nie uchroniło jednak giełd przed spadkami. Tracił zarówno indeks akcji lokalnych w Szanghaju (-5,2%), jaki i indeks akcji notowanych w Hong Kongu (-4,3%).

Miedź pod presją

Z rynku surowców warto odnotować spadki cen miedzi o 4,2%. Za spadkami, które nasiliły się w ciągu ostatnich dwóch miesięcy, stoją słabsze nastroje wśród chińskich producentów (PMI wciąż poniżej 50). Przypominamy, że cena miedzi w znacznej mierze zależy od kondycji chińskiego przemysłu, który generuje około 40% światowego popytu na ten metal.

Region w kolorze czerwonym

Korekta nie ominęła także rynków regionu Europy Środkowo - Wschodniej. W dolarze wszystkie indeksy odnotowały w czerwcu straty miesiąc do miesiąca.

Za nami dość burzliwy miesiąc na giełdzie w Turcji. Bardzo ważnym wydarzeniem były wybory parlamentarne, w których po raz pierwszy od 12 lat partia AKP nie zdołała uzyskać większości, by samodzielnie utworzyć rząd. Początkowo rynki zareagowały bardzo nerwowo, jednak w drugiej połowie miesiąca udało się odrobić praktycznie wszystkie straty i giełda turecka zakończyła miesiąc na niewielkim minusie. Kluczowe jest teraz to, czy uda się powołać rząd koalicyjny. Pozytywnym aspektem osłabienia pozycji partii rządzącej jest zmniejszenie ryzyka wprowadzenia systemu prezydenckiego, który dawałby zbyt duże uprawnienia prezydentowi. Wraz ze wzrostem niepewności, wskaźnik PMI za czerwiec znów wrócił poniżej poziomu 50 pkt (odczyt 49,0). Także inflacja (między innymi przez słabą walutę) ciągle utrzymuje się na wysokim poziomie. W maju wzrost rok do roku wyniósł 8,1%.

Bardzo dobrze natomiast wygląda sytuacja makro w innych krajach regionu, które są beneficjentami poprawy sytuacji w strefie euro. Wskaźniki PMI (odczyty czerwcowe) w Czechach jak i na Węgrzech znajdują się na wysokich poziomach (odpowiednio 56,9 i 55,1

pkt). Na Węgrzech pozytywnie zaskoczyły także dane o wzroście PKB w I kwartale (+3,5% r/r) oraz dane dotyczące bezrobocia (spadek z 7,6% do 7,1% w maju).

Polska

Za inwestorami udane pierwsze półrocze 2015 roku. Indeks szerokiego rynku zwyżkował w tym czasie o 3,7%, z relatywną siłą odzwierciedloną w zachowaniu się spółek o małej i średniej kapitalizacji, których indeksy (sWIG80 oraz mWIG40) wzrosły o odpowiednio 6,6% i 5,8%. Słabiej w tym zestawieniu prezentuje się statystyka największych spółek – indeks WIG20 wzrósł o zaledwie 0,1%.

Czerwiec upłynął jednak zdecydowanie pod dyktando giełdowych niedźwiedzi, które przejęły inicjatywę na skutek pogorszenia się nastrojów w związku z opisanymi powyżej wydarzeniami. Korekty wskazań nie uniknął żaden z głównych indeksów: WIG stracił 4%, WIG20 4,9%, z kolei sWIG80 oraz mWIG40 zniżkowały o odpowiednio 6,2% i 4,2%.

Siłą napędową polskich indeksów w I półroczu

2015 były zdecydowanie spółki z segmentu naftowo-gazowego: kapitalizacja PKN Orlen zwiększyła się w tym czasie o przeszło 54%, z kolei PGNiG o ponad 46%. W pierwszym przypadku to zasługa wciąż utrzymującego się pozytywnego otoczenia rafineryjnego, niewidzianego od 2012 roku. Z kolei dobre zachowanie walorów PGNiG to odzwierciedlenie oczekiwań inwestorów co do ewentualnych renowacji kontraktu gazowego z Gazpromem, i tym samym potencjalnej poprawy wyników. W samym czerwcu spółki te wzrosły o odpowiednio 7,1% i 3,9%.

Na przeciwnym biegunie statystyki półrocza znalazły się banki, których subindeks spadł o 7,1%, jako wyraz obaw inwestorów dotyczących ewentualnego przewalutowania kredytów frankowych, czy też wprowadzenia podatku bankowego. Spośród banków należących do grona „blue chips” największy spadek kapitalizacji dotknął PKO BP (-13%) oraz mBank (-17,1%). W czerwcu walory tych banków zniżkowały o odpowiednio 4,8% i 9,3%.

Podsumowując pierwsze półrocze nie sposób ominąć fatalnego zachowania się akcji Bogdanki – zniżka o 46,2%, z czego w samym czerwcu kapitalizacja spółki spadła o przeszło 38%. To efekt obniżki planowanej sprzedaży wolumenu węgla na skutek ograniczenia zakupów przez dotychczasowych klientów. Co więcej, perspektywa na 2016 wypada dla spółki równie niekorzystnie, z ryzykiem realizacji sprzedaży wciąż znacznie poniżej mocy produkcyjnych kopalni.

Patrząc na perspektywę drugiego półrocza 2015, poprawiająca się sytuacja gospodarcza (m.in. lepsze odczyty PMI) powinna zostać odzwierciedlona w wycenach spółek notowanych na GPW. Oczywiście zakładając uspokojenie sytuacji międzynarodowej oraz stonowane propozycje wyborcze przed jesiennymi wyborami parlamentarnymi.

Rynek długu

Miniony miesiąc charakteryzował się podwyższoną zmiennością w związku z chaotycznym przebiegiem negocjacji pomiędzy Grecją, a jej wierzycielami.

Liczby czerwca

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Czerwiec	50,2	50,2
Indeks ISM produkcji	USA	Czerwiec	53,5	52,8
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Czerwiec	101,4	94,6
Indeks PMI produkcji	Niemcy	Czerwiec	51,9	51,1
Sprzedaż detaliczna	Polska	Maj	1,8%	-1,5%
Produkcja przemysłowa	Polska	Maj	2,8%	2,3%

* 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).

Rentowność dziesięcioletnich niemieckich obligacji skarbowych (teraz w okolicach 0,85%) jest już powyżej poziomu ze stycznia tego roku (momentu ogłoszenia QE w strefie euro).

W USA, perspektywy dla gospodarki rysują się w jaśniejszych barwach niż w Europie. 17 czerwca FED potwierdził oczekiwania rynku co do kierunku polityki monetarnej. Rezerwa Federalna przyznała, że dane makro są na tyle dobre, iż należy oczekiwać stopniowego wychodzenia z polityki taniego pieniądza. W związku z tym rynek obligacji skarbowych kontynuował spadki trwające (z przerwami) od końca stycznia. Amerykańskie obligacje skarbowe zakończyły miesiąc z rentownością 2,4%, czyli o 23 p.b. wyżej niż na koniec maja.

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 (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie www.prestiz.arka.pl).