

## **Cała naprzód...**

**Marzec był udanym miesiącem dla globalnego rynku akcji głównie za sprawą działań EBC oraz wypowiedzi szefowej amerykańskiego FED. Akcje z krajów rozwiniętych zanotowały wzrost o ponad 7%, a MSCI EM zyskał aż 13%.**

Głównym wydarzeniem miesiąca było wprowadzenie istotnych zmian do programu skupu aktywów przez Europejski Bank Centralny. Oprócz obniżki stopy depozytowej o 10 punktów bazowych do -0,4%, EBC ogłosił zwiększenie skali miesięcznego skupu aktywów z 60 do 80 mld euro. Poza tym, aktualizacji uległa kompozycja QE. Od kwietnia, EBC skupuje także obligacje korporacyjne z ratingiem powyżej BBB-. Zmiany polityki monetarnej w tak szerokim zakresie nie były oczekiwane przez rynek i spowodowały pozytywną reakcję na wielu parkietach, nie tylko w Europie.

W drugiej połowie miesiąca, dodatkowego wsparcia dostarczyła rynkom Janet Yellen. W swoim wystąpieniu przed Economic Club of New York, szefowa FED podkreśliła, że sytuacja na rynkach międzynarodowych wciąż daleka jest od normalności. W związku z tym należy spodziewać się odejścia od zakładanego tempa zacieśniania polityki monetarnej. Powszechnie stało się już mówienie nie o czterech, a o dwóch podwyżkach stóp w tym roku.

**Pomimo słabego początku, pierwszy kwartał 2016, można uznać za udany. Poprawa nastrojów związana była z odbiciem cen surowców w lutym. Na koniec kwartału, ceny większości surowców znajdują się powyżej poziomów z początku roku. Dotyczy to m.in. cen ropy (+0,2%) oraz miedzi (+3%).**

Ostatnie 3 miesiące były pozytywne dla światowych giełd, zwłaszcza dla rynków wschodzących (MSCI EM wzrósł od początku roku o 5,4%). Niestety, pomimo dalszego łagodzenia polityki monetarnej przez EBC, giełdom europejskim nie udało się wyjść na plus (Euro Stoxx 50 spadł o 8% w pierwszym kwartale).

### **Zielono w regionie**

**To był bardzo dobry miesiąc dla giełd regionalnych. Odroczenie podwyżek stóp w Stanach Zjednoczonych znów przyciąga kapitał na rynki CEE.**

Mimo kolejnych zamachów terrorystycznych, ciągle mocny jest rynek turecki. Pozytywnie zaskakują ostatnie odczyty makro. CPI za marzec w końcu odnotował spadek m/m (-0,04%) podczas gdy rynek oczekiwał +0,5%. Pozytywnie zaskoczył także odczyt PKB za 4 kwartał, który wyniósł +5,7% r/r. Cały rok 2015 zakończył się na poziomie +4,0% r/r, co należy uznać za bardzo dobry wynik, biorąc pod uwagę niesprzyjające czynniki wewnętrzne (dwukrotne wybory parlamentarne), jak i zewnętrzne. Negatywem pozostaje marcowy spadek wskaźnika PMI ponownie poniżej 50 pkt oraz duży spadek rezerwacji w hotelach, co będzie miało negatywny wpływ na tureckie przychody z turystyki w tym roku.

Rynek węgierski był najmocniejszym rynkiem w marcu. Solidne wzrosty odnotowały kursy rafinerii MOL oraz banku OTP. Pomagały odpowiednio: wzrost cen ropy oraz dobre wyniki finansowe za czwarty kwartał i podtrzymanie mocnych prognoz banku na bieżący i przyszły rok.

Cały pierwszy kwartał należy uznać za udany. Brak podwyżek stóp procentowych w USA spowodował że inwestorzy wrócili na rynki rozwijające się. **Największe wzrosty odnotował rynek turecki. Po bardzo słabym 2015 roku, rynkowi pomagały niskie wyceny spółek oraz uspokojenie sytuacji w Syrii.**

## Rynek polski

Pozytywne nastroje na światowych giełdach znalazły odzwierciedlenie w marcu również na rodzimym parkiecie. Główne indeksy zakończyły miesiąc na wyraźnych plusach (rzędu 4,1-9,5%), dzięki czemu od początku roku każdy z nich odnotował pozytywną stopę zwrotu: indeks mWIG40 zyskuje 1,3%, sWIG80 3%, a prawdziwą siłę pokazuje indeks spółek o dużej kapitalizacji, WIG20, ze wzrostem 7,5%. Indeks szerokiego rynku, WIG, zyskał w skali kwartału 5,5%.

Marzec był miesiącem kończącym publikację przez spółki wyników dotyczących 2015 roku. Warto podkreślić, że interpretację wielu z nich utrudniały zdarzenia jednorazowe, przysługujące nieco kondycję spółek w ostatnim kwartale ubiegłego roku. Tym niemniej, korygując o te właśnie zdarzenia, zagregowany wynik operacyjny spółek wchodzących w skład indeksu WIG20 wzrósł o 15%, co należy uznać na dobry rezultat. Ciekawą sytuację można zaobserwować w przypadku spółki KGHM, której raportowane wyniki były słabe, m.in. za sprawą odpisów aktywów, jednakże nie przeszkodziło to spółce być jedną z najsilniejszych spółek marca (+12%) i zarazem najlepszym komponentem indeksu WIG20 w I kwartale 2016 roku, z wynikiem +19,9%!

**W dalszym ciągu widoczne jest pozytywne nastawienie inwestorów na świecie dla rynków rozwijających się, w tym dla Polski.** Korzystnie przekłada się to przede wszystkim na zachowanie się wspomnianych dużych spółek. **Warto zauważyć też zmianę podejścia inwestorów względem banków, których subindeks zyskał w marcu przeszło 10%.** Z pewnością w tym kontekście pomaga przede wszystkim wycieszenie politycznych informacji napływających na rynek.

## Rynek długu

Ze względu na rozszerzenie QE przez EBC o dodatkowy skup obligacji korporacyjnych, to właśnie ta klasa aktywów cieszyła się największym zainteresowaniem inwestorów. Choć program ma dotyczyć obligacji z ratingiem inwestycyjnym (czyli powyżej BBB-) to na fali spadku awersji do ryzyka zyskiwały również obligacje High Yield. Tylko w marcu, na obligacjach z tego

### Liczby Marca

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Marzec	50,2	49,0
Indeks ISM produkcji	USA	Marzec	51,8	49,5
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Marzec	96,2	94,0
Produkcja przemysłowa	Polska	Luty	6,7%	1,4%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Luty	3,9%	0,9%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Marzec	49,2	50,3

\* 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).

segmentu denominowanych w euro można było zarobić około 4% (na tych z ratingiem inwestycyjnym 1,5%). **Wzrosty nie ominęły polskich spółek emitujących dług na rynki zagraniczne. Marzec był jednym z najlepszych miesięcy od wielu lat.**

**Ceny polskich obligacji skarbowych kontynuowały w marcu wzrosty.** Podobnie jak w poprzednich miesiącach, lokalny rynek znajdował się pod wpływem sytuacji na rynkach bazowych, a inwestorzy skupiali się przede wszystkim na komunikatach płynących z głównych banków centralnych. **Przy zwiększonym apetycie na ryzyko rentowność obligacji 10-letnich spadła na koniec miesiąca do poziomu 2,84%, 5-letnich do 2,18%, a 2-letnich do 1,44%.**

---

*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 TFI 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 Prestiz SFIO na stronie [www.prestiz.arka.pl](http://www.prestiz.arka.pl)).*