

## Podsumowanie roku 2016

Za nami 2016 rok, który był obfity w różnego rodzaju niespodziewane wydarzenia, a co za tym idzie mieliśmy do czynienia ze sporą zmiennością na rynkach finansowych. Do najbardziej spektakularnych wydarzeń, które z pewnością zostaną w pamięci wielu inwestorów, można zaliczyć wyniki referendum w Wielkiej Brytanii ws. wyjścia z Unii Europejskiej oraz zwycięstwo Donalda Trumpa w wyborach na prezydenta USA. Nie brakowało także istotnych zaskakujących wydarzeń w Polsce oraz w krajach naszego regionu.

### Rynek akcji - Świat

Rok 2016 należy zaliczyć do stosunkowo udanych dla inwestujących w akcje, choć zmienność cen akcji w trakcie roku była bardzo duża. Pierwszy kwartał przebiegał pod znakiem spadków cen akcji. Był to efekt zawirowań na rynku chińskim oraz obaw o konsekwencje bardzo niskich cen na rynku surowcowym. W drugim kwartale rynek nieco odrobił straty, jednak był ograniczany przez oczekiwanie na głosowanie w sprawie „Brexit-u”. Po wyjściu z pierwszego szoku po referendum, giełdy zaczęły odrabiać straty. W czwartym kwartale, po wyborze Donalda Trumpa na prezydenta USA, inwestorzy skupili się na pozytywnych, pro-wzrostowych zapowiedziach - głównie inwestycjach infrastrukturalnych oraz obniżkach podatków. Wywołało to wzrosty na większości rynków akcyjnych, wspierało oczekiwania wyższej inflacji oraz umocniło amerykańskiego dolara.

Zagregowany indeks akcji światowych – MSCI ACWI zakończył rok stopą zwrotu w wysokości 5,6% w USD. Dla porównania zwroty poszczególnych indeksów wyrażone w USD to: amerykański S&P500 +9,5%, japoński Nikkei 225 +3,8%, MSCI Emerging Markets +8,6%, europejski Eurostoxx 50 -2,3%.

W ubiegłym roku zmiany kursów walut miały duży wpływ na osiągnięte wyniki inwestycyjne. W całym roku dolar amerykański był bardzo silny. Umocnił się do Euro o ponad 3%, do japońskiego jena o 2,7%, a wobec złotych aż o 6,7%. Wyjątkiem były kraje i waluty związane z surowcami. Dolar osłabił się wobec rosyjskiego rubla o 15%, a indeks MICEX wzrósł w USD o 52%. Wobec brazylijskiego reala dolar amerykański osłabił się o prawie 18% a indeks Bovespa wzrósł w USD aż o 70%.

2016 rozpoczął się silnymi spadkami cen surowców, jednak pierwszy kwartał roku wyznaczył dołki cenowe dla wielu z nich. Ostatecznie rok 2016 zakończył się sporymi wzrostami cen ropy – baryłka ropy brent zyskała w USD aż 23,5%, a miedź wzrosła o prawie 18%.

### Rynek akcji – Europa Środkowo - Wschodnia

To był mieszany rok dla giełd w regionie. Duży wzrost na Węgrzech, symboliczny w Austrii, spadki w Czechach i w Turcji (głównie przez słabą walutę), gdzie w lipcu doszło do nieudanej próby przejęcia władzy przez wojsko. Jej efektem było wprowadzenie stanu wyjątkowego w Turcji oraz duża skala zatrzymań czy też zwolnień z pracy, głównie w sektorze publicznym i medialnym. Agencja Moody's zdecydowała się na obniżenie ratingu Turcji do poziomu poniżej inwestycyjnego, co wywołało presję na osłabienie lokalnej waluty oraz odpływ kapitału z tamtego rynku. Najmocniejszym rynkiem w regionie w 2016 roku był rynek węgierski, gdzie inwestorom sprzyjała polityka rządu i regulatorów. Do spadków w Czechach przyczyniło się natomiast słabe zachowanie największej spółki w indeksie – banku Komerční, który zrewidował w dół swoją politykę dywidendową.

### Rynek akcji - Polska

Miniony rok był udany na rynku polskich akcji. Szeroki indeks WIG wzrósł o 11,4%, do czego najmocniej przyczynił się ostatni kwartał, w którym zyskał on blisko 10%.

Ubiegły rok polscy inwestorzy zaczęli w ponurych nastrojach. W otoczeniu zewnętrznym dominował strach o chińską gospodarkę oraz o negatywne konsekwencje bardzo niskich cen ropy. Natomiast na rynku krajowym obawiano się skutków zmiany władzy w Polsce, jaka dokonała się pod koniec 2015 roku. Z perspektywy czasu okazało się, że pesymistyczne nastroje zbiegły się w pierwszym kwartale z dołkiem na rynku akcji oraz surowców. W kolejnych miesiącach, wbrew pierwotnym obawom, rynkowi akcji we wzrostach nie przeszkodziły nawet niespodziewane zmiany polityczne na świecie. Natomiast na rynku krajowym w połowie roku poznaliśmy plany rządu odnośnie dalszego funkcjonowania Otwartych Funduszy Emerytalnych („OFE”) oraz kolejną propozycję tzw. „ustawy frankowej”. Rządowe deklaracje odsunęły ryzyko czarnego scenariusza likwidacji OFE oraz ustawowej konwersji hipotecznych kredytów walutowych na kredyty złotówkowe, co także przyczyniło się do odbicia na rynku.

Otoczenie zewnętrzne miało istotne przełożenie na rozkład sił pomiędzy poszczególnymi sektorami spółek notowanych na GPW. Wzrosty cen surowców oraz silny amerykański dolar pozytywnie wpłynęły na stopy zwrotu spółek wydobywczych (KGHM, JSW, Bogdanka), WIG-górnictwo wzrósł w 2016 r. o blisko 80%. Silny dolar oraz

utrzymujące się na świecie wysokie marże rafineryjne wspierały natomiast notowania spółek z sektora paliwowego - WIG-paliwa wzrósł o 27%.

Na uwagę zasługują też sukcesy polskich producentów gier komputerowych, których produkty zyskują coraz większe uznanie na światowych rynkach wraz z czym rosną też oczekiwania inwestorów co do kolejnych tego typu produkcji. W efekcie w ramach tego sektora nie brakowało spółek, których kursy zyskały w trakcie 2016 roku ponad 100%.

Do najsłabiej zachowujących się sektorów po raz kolejny należała energetyka. Utrzymujące się niskie ceny energii, wysokie nakłady inwestycyjne, pomoc finansowa dla kopalni oraz niekorzystne z punktu widzenia inwestorów mniejszościowych zmiany, takie jak np. podwyższenie wartości nominalnej akcji w PGE, nie sprzyjały notowaniom spółek z tej branży, w efekcie czego WIG-energia spał w ubiegłym roku o 13%.

### **Rynki obligacji skarbowych**

Rok 2016 na światowych rynkach obligacji miał dwa oblicza. W pierwszej połowie roku mieliśmy do czynienia z silnymi spadkami rentowności obligacji, czemu sprzyjała ekspansywna polityka monetarna głównych banków centralnych. Programy skupu obligacji zwiększyły bądź rozpoczęły m.in.: Europejski Bank Centralny, Bank Japonii, Bank Anglii. Mniejsza niż pierwotnie oczekiwano była również skala zacieśnienia polityki monetarnej w USA.

W drugiej połowie roku nastąpił splot kilku czynników, który wywołał znaczną przecenę na rynkach obligacji skarbowych. Zmieniający się bilans kosztów i korzyści prowadzonej ekspansywnej polityki monetarnej i oczekiwany wzrost inflacji spowodowany odbiciem na rynku surowców były jednymi z pierwotnych przyczyn wzrostów rentowności. Przecena przyspieszyła po ogłoszeniu wyniku wyborów prezydenckich w USA – założenia programu gospodarczego prezydenta-elekta (wzrost wydatków, obniżka podatków) uznano za czynnik mogący pobudzić wzrost gospodarczy, podwyższyć inflację, a tym samym spowodować konieczność prowadzenia bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej w USA.

Relatywnie słabsze zachowanie rynku polskich obligacji skarbowych wynikało z obaw o przyszłą sytuację budżetową, zmiany prawne wynikające z realizacji obietnic wyborczych (m.in. reforma OFE, ustawa frankowa, obniżenie wieku emerytalnego) i ich wpływ na ewentualne dalsze zmiany ratingu (w styczniu agencja S&P obniżyła rating Polski do poziomu BBB+). Mimo iż część czynników ryzyka w ciągu roku nie zmaterializowała się, premia za ryzyko polskich obligacji skarbowych rosła lub utrzymywała się na podwyższonym poziomie.

### **Rynek obligacji korporacyjnych**

Rok 2016 był udanym okresem dla globalnego rynku obligacji korporacyjnych. Marże kredytowe spadały zarówno w Europie jak i w Stanach Zjednoczonych. Czynniki, które zadecydowały o wzrostach cen obligacji korporacyjnych były m.in.: relatywnie łagodna polityka monetarna oraz odbicie cen surowców, które spowodowało zmniejszenie liczby upadłości w sektorze wydobywczym. Szczególnie pozytywnie na rynek wpłynęło uruchomienie przez Europejski Bank Centralny programu skupu obligacji korporacyjnych.

W Polsce stopy zwrotu również były dodatnie, ale niższe niż w poprzednich latach. Wynika to z dominacji na lokalnym rynku papierów o zmiennym oprocentowaniu, a tym samym stopy zwrotu pozostawały pod wpływem utrzymujących się na niskim poziomie stawek WIBOR.

---

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