

Komentarz rynkowy AgioFunds TFI SA – styczeń 2010 r.

Efektu stycznia nie było. Tak można ocenić przebieg notowań na głównych rynkach w pierwszym miesiącu 2010 r. Poza pierwszymi, niezwykle optymistycznymi sesjami, które przyniosły rekordy blisko 9 miesięcznej tendencji wzrostowej, rynki akcji i surowców uległy korekcie spadkowej, która w skali miesiąca przeceniła główne indeksy: S&P -2,7%, DAX - 5,8%, a SHANGHAI COMP aż o 8,8%. Bezpośrednim powodem pogorszenia klimatu inwestycyjnego był powrót do tematu problemów Grecji, słabszy odczyt z amerykańskiego rynku pracy, zapowiedź ograniczenia akcji kredytowej w Chinach (w odpowiedzi na wzrost gospodarki powyżej 10% w IV kwartale 2009 r.)

Przeciwnie do rynków akcji reagowały rynki obligacji. W styczniu amerykańskie obligacje skarbowe odrobiły znaczną część strat poniesionych w grudniu, tym samym stawiając znak zapytania przed definitywnym sygnałem odwrótu od tej klasy aktywów. Luty może w tym kontekście przynieść wyjaśnienie sytuacji. Ponownie istotne będą publikowane już na początku miesiąca dane z rynku pracy oraz indeksy ISM dla przemysłu i usług.

Na tle rynków zagranicznych polska giełda wypadła bardzo dobrze. WIG 20 stracił jedynie 0,25%, ale najmocniejszy z krajowych indeksów - sWIG80 - zanotował nawet wzrost o 3,8%. Ogromnym zainteresowaniem cieszyły się przetargi obligacji skarbowych, na których popyt przekraczał kilkakrotnie pulę oferowaną przez Ministerstwo Finansów. Potwierdza to jednoznacznie pozytywne opinie o polskiej gospodarce ze strony inwestorów zagranicznych.

Luty jest statystycznie jednym z gorszych miesięcy giełdowych. Tym razem statystyka ma szansę się potwierdzić, ze względu na wstępne sygnały sprzedaży wygenerowane w styczniu. Długoterminowy trend poprawy w gospodarce realnej jest na chwilę obecną niezagrożony, a to powinno przesądzić, że ewentualne spadki okażą się z perspektywy czasu jedynie korektą.

PLN

Polski złoty pozostawał przez cały styczeń w lekkiej tendencji umacniającej. W połowie miesiąca nie udało się przełamać poziomu EUR/PLN 4,00, a w rytm korekty na giełdach złoty osłabił się przejściowo w kierunku 4,15. Koniec miesiąca był jednak ponownie sprzyjający, co przesądziło o końcowym wyniku notowań w skali miesiąca. Pozytywną ocenę polskiej waluty wspierają działania rządu: sprzedaż dużych pakietów obligacji skarbowych oraz wyprzedaż resztówek spółek Skarbu Państwa. Większą część popytu na te aktywa generują inwestorzy zagraniczni, którzy pozyskują PLN sprzedając waluty obce. W lutym oba wymienione czynniki będą miały swą kontynuację, co nawet pomimo krótkoterminowych korekt powinno lekko nadal umacniać polską walutę.

Obligacje skarbowe

Efekt stycznia, którego nie było na rynku akcji, można uznać za faktycznie zrealizowany na rynku obligacji skarbowych. Umocniły się notowania papierów skarbowych na całej długości

krzywej dochodowości. Aktualne poziomy rentowności obligacji dwuletnich to 4,95%, a pięcioletnich – 5,85% . Tempo wzrost ze stycznia nie jest możliwe do utrzymania w dłuższym okresie, dlatego przy dużej podaży papierów na aukcjach Ministerstwa Finansów, w lutym należy oczekiwać korekty bądź stabilizacji notowań. Rynki będą też wyczuwane na dane makroekonomiczne z USA, które mogą istotnie wpłynąć na globalny klimat inwestycyjny.

Rynek akcji

Polski rynek akcji był w styczniu silniejszy od rynków rozwiniętych. Kierunek zmian notowań był jednak bardzo zbliżony. Zostały wygenerowane wstępne techniczne sygnały sprzedaży, które mogą sugerować średnioterminową korektę notowań. Perspektywa polskiego rynku akcji w 2010 to zakres wahań +/- 15% względem poziomu otwarcia roku. Potencjalna korekta byłaby więc dobrym momentem do zakupów. Korekcyjny scenariusz w pierwszych miesiącach roku wspiera duża aktywność Ministerstwa Skarbu w zakresie prywatyzacji i wyprzedaży resztówek spółek z udziałem Skarbu Państwa, które zagospodarowują popyt inwestorów zagranicznych. Tymczasem krajowe instytucje finansowe nie dysponują na tyle dużymi środkami by samodzielnie kontynuować trend wzrostowy: OFE po zakupach akcji PGE w końcówce 2009 r. mają relatywnie wysokie zaangażowanie w akcjach, a strumień napływu środków do TFI na chwilę obecną jest wyjątkowo słaby.

Surowce

Surowce były notowane w styczniu w rytmie rynków akcji. Pierwsza połowa miesiąca przyniosła rekordy na rynku miedzi (wzrost do okolic 350 USD/tonę) i ropy naftowej (do poziomu 83 USD za baryłkę.) Pogorszenie klimatu inwestycyjnego, przeceniło jednak oba surowce strategiczne o ponad 10%. Podobnie jak w przypadku akcji zostały wygenerowane wstępne sygnały sprzedaży. Kluczowe dla perspektyw rynku surowców są obecnie informacje z Chin. Dokonane ponad rok temu poluzowanie polityki pieniężnej było źródłem wzrostu rynków surowcowych. Przez analogię, obecne zapowiedzi zacieśnienia tej polityki, powinny sprzyjać korekcie wzrostów.

Jak zarządzaliśmy w styczniu? Prognoza na luty.

Przez cały miesiąc utrzymaliśmy niskie zaangażowanie na rynku akcji. Nawet w obliczu potencjalnej korekty na giełdach pozytywnie oceniamy wybrane spółki sektora budowlano-montażowego oraz niektóre banki. Pozycje te będziemy zwiększać. Aktualnie ok. 5% aktywów funduszu stanowi pozycja krótka na rynku greckim. Spodziewamy się, że obecne problemy Grecji są jeszcze dalekie od rozwiązania. Zaangażowanie to traktujemy jako niespekulacyjne, zamierzamy je utrzymać w średnim terminie. W przypadku potwierdzenia negatywnych sygnałów płynących z rynków jesteśmy gotowi do zajęcia odpowiedniej pozycji krótkiej w polskich kontraktach na WIG20. Tak skonstruowany portfel powinien być odporny na korektę, a nawet przynieść zysk.