

Komentarz rynkowy AgioFunds TFI SA – październik 2009 r.

W październiku polskie rynki finansowe żyły wielkimi emisjami akcji spółek publicznych - PKO i PGE. Rekordowym zainteresowaniem tymi ofertami można też tłumaczyć spóźnione, względem rynków zachodnich, ożywienie na polskim parkiecie, w ramach którego warszawskie indeksy próbowały przebić górne ograniczenie trzy miesięcznej konsolidacji (WIG20-2317 pkt). Wobec rozwijającej się korekty na głównych indeksach światowych próba ta okazała się nieskuteczna. W skali globalnej wydarzeniem miesiąca była publikacja dynamiki amerykańskiego PKB za III kwartał 2009. Dobry, przewyższający oczekiwania analityków (3,5%) odczyt, formalnie kończy trwającą od II kwartału 2008 r. recesję. Mamy więc do czynienia z przeciwstawnymi sygnałami: realizacją zysków i korektą w krótkim terminie oraz fundamentalnymi przesłankami dla kontynuacji wzrostów w dłuższym horyzoncie czasowym. W listopadzie można oczekiwać dokończenia korekty i powrotu do umiarkowanych wzrostów.

PLN

Potwierdziły się nasze wcześniejsze oczekiwania co do możliwej kontynuacji korekty notowań złotego. Zakres osłabienia był umiarkowany jednak kurs kilkakrotnie testował istotny z punktu widzenia technicznego poziom 4,30 EUR/PLN. Presja na osłabienie złotego powinna słabnąć wraz z wyczerpywaniem się korekty na rynkach akcji oraz w miarę przybliżania się do końca roku, kiedy to Ministerstwu Finansów szczególnie będzie zależało na mocnej walucie, ze względu na konstytucyjne progi ostrożnościowe (relacja zadłużenia budżetu do PKB). Może to uruchomić mechanizm wymiany części funduszy unijnych za złotego.

Obligacje skarbowe

Na krajowym rynku obligacji październik nie przyniósł istotnych zmian. Rentowności papierów dwuletnich pozostają nieco poniżej 5%, a pięcioletnich około 5,8%. Niskiej zmienności na rynku nie „odczarowała” decyzja RPP o zmianie nastawienia na neutralne, co symbolicznie kończy okres łagodnej polityki pieniężnej. Poza rynkiem polskim kluczowe znaczenie dla rynku długu miały informacje z USA o zakończeniu programu skupu obligacji przez FED bezpośrednio na rynku. Spodziewanym skutkiem długofalowym tej decyzji powinien być wzrost rentowności papierów amerykańskich. W naszej ocenie klimat inwestycyjny na rynku obligacji stopniowo pogarsza się, co oznacza że z punktu widzenia inwestorów interesujący pozostaje jedynie segment rynku o najkrótszych terminach zapadalności.

Akcje

W październiku na globalnych rynkach akcji zagościła korekta. Polski rynek za sprawą wielkich ofert publicznych, które przyciągały uwagę międzynarodowych inwestorów, relatywnie długo pozostawał mocny, próbując negować globalną tendencję. Próba przebicia górnego zakresu konsolidacji

(WIG20- 2317 pkt.) skończyła się niepowodzeniem w wyniku czego w ostatnim tygodniu miesiąca notowania obniżyły się o ponad 5% i powróciły do zakresu kilkumiesięcznych wahań. Na dziś nie oznacza to jednak zmiany długoterminowego trendu. Przeciwnie, w niedalekiej przyszłości rynki akcji mogą zostać zasilone nowymi kapitałami spekulacyjnymi uwalnianymi na rynkach obligacji i z dużym prawdopodobieństwem próbują powrócić do trendów wzrostowych jeszcze przed końcem roku. Czas korekty jest doskonałą okazją do zakupów.

Surowce

Rynek surowców pozostawał relatywnie mocny w obliczu korekty na rynkach akcji. Po części można to tłumaczyć nowymi rekordami słabości dolara (1,5 EUR/USD), a po części nadmiarem kapitału spekulacyjnego na rynkach. Trend wzrostowy potwierdziło złoto osiągając nowe rekordowe poziomy (1060 USD/uncję), ale także surowce strategiczne, takie jak miedź i ropa nie uległy schłodzeniu nastrojów podobnemu do rynku akcji. Nadzwyczajna, spekulacyjna siła tej klasy aktywów, przypomina okres drugiej połowy 2007 i pierwszej 2008 roku. Można mieć zastrzeżenia do jakości fundamentalnej panujących trendów, jednak dopóki nie ukształtują się wiarygodne formacje odwrócenia cen, można oczekiwać kontynuacji wzrostów.

Jak zarządzaliśmy we październiku? Prognoza na listopad

Nieudane wybiecie z konsolidacji, w trakcie którego zwiększyliśmy zaangażowanie w akcje, niestety nie przyniosło spodziewanego rezultatu. W konsekwencji powróciliśmy do neutralnych zaangażowań w akcje na poziomie ok. 50% aktywów funduszu. Powiększyliśmy nasze zaangażowanie na rynku złota oraz zajęliśmy nową pozycję na rynku srebra. Tym samym nasze zaangażowanie w metale szlachetne jest zbliżone do 30% aktywów funduszu. Pozytywny wpływ notowań surowców nie uchronił nas przed spadkiem wartości jednostki AGIO Multistrategia (-4,3%), lepiej w tej sytuacji poradził sobie bardziej konserwatywny AGIO Kapitał, który zyskał 0,4%.

Zakładamy, że korekta na rynku akcji nie jest zmianą trendu w długim terminie. Spadki wykorzystamy do odbudowy wysokiego zaangażowania w akcjach. Utrzymamy również nasze zaangażowanie na rynku surowcowym. Spodziewamy się, że taka strategia pozwoli osiągnąć zyski w horyzoncie do końca roku.

