



SYTUACJA GOSPODACZA – POLSKA

Gospodarka w skrócie

- ✓ Publikowane dane dotyczące inflacji wskazują na wzrost cen konsumenta o 3,4%.
- ✓ Rada Polityki Pieniężnej także w październiku pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie – oczekujemy, że do końca kadencji sytuacja ta nie ulegnie zmianie.
- ✓ Dane z rynku pracy nie napawają optymizmem – dalszy wzrost stopy bezrobocia. A W październiku rentowności obligacji spadały (co implikuje wzrost cen tych papierów).
- ✓ W minionym miesiącu na rynku walutowym panowała konsolidacja; w krótkim terminie polski złoty powinien ulec dalszej aprecjacji.

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) zdecydowała, zgodnie z oczekiwaniami, o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna wynosi obecnie 3,5% w skali rocznej. W swoim oświadczeniu RPP stwierdziła, że dane za III kwartał dotyczące polskiej gospodarki, w tym dane o produkcji przemysłowej, produkcji budowlanomontażowej oraz sprzedaży detalicznej, a także większość wskaźników koniunktury sygnalizują poprawę aktywności gospodarczej.

RPP zwróciła jednak uwagę na utrzymywanie się niekorzystnej sytuacji na rynku pracy: spada zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw oraz rośnie stopa bezrobocia. Towarzyszy temu jednak nieco wyższy od oczekiwań wzrost wynagrodzeń w przedsiębiorstwach. Dodatkowo w komunikacie po posiedzeniu podkreślono, iż niekorzystnie na wzrost gospodarczy wpływa zaostrzenie polityki kredytowej banków, w szczególności w odniesieniu do sektora przedsiębiorstw. Uważamy, że RPP pozostawi stopy procentowe na niezmiennym poziomie do końca roku.

RYNEK OBLIGACJI I WALUTOWY

Październik, podobnie jak kilka ostatnich miesięcy, nie przyniósł znaczących zmian na rynku złotego. Mniejsze obroty sprawiły, że para EUR/PLN poruszała się w wąskim kanale 4,15-4,30. Złoty podobnie, jak inne waluty regionu wyczekuje na dalsze sygnały z rynków bazowych, dotyczące kondycji

głównych gospodarek na świecie. Uważamy, że w krótkim okresie może nastąpić dalsze wzmocnienie złotego, związane z polepszeniem się klimatu inwestycyjnego na świecie, a także wzrostem apetytu inwestorów na ryzyko.

Podobnie jak na rynku walutowym, również na rynku obligacji obserwowaliśmy niewielkie zmiany cen. Wyraźnie inwestorzy z rynku papierów dłużnych, podobnie jak z rynku Walutowego, wyczekują na publikację kolejnych danych z USA. W październiku kontynuowaliśmy powolny wzrost cen na rynku obligacji, wspieranych lekką aprecjacją złotego. Rentowności obligacji 2 letnich spadły z 5,11% na koniec września do 5,01% na koniec października. Natomiast rentowność 10-letnich papierów skarbowych spadła z 6,18% na koniec września do poziomu 6,15% na koniec października. Rentowność obligacji 5 letnich praktycznie się nie zmieniła i oscylowała na poziomie 5,71-5,72% w opisywanym okresie.

W październiku można było zaobserwować dalsze wystromienie krzywej dochodowości w segmencie 2-10 lat, wskazujące, że rynek spodziewa się wcześniej obniżek stóp niż uprzednio zakładał.

Patrząc na rynek obligacji są podstawy do optymizmu, głównie w przypadku papierów o krótszym terminie zapadalności. Pozytywny klimat inwestycyjny na świecie oraz ograniczone podaże obligacji mogą wpłynąć pozytywnie również na obligacje o dłuższych terminach zapadalności. Do końca roku sugerujemy wydłużenie duracji, wraz ze spodziewanym uspokojeniem sytuacji na rynkach bazowych.

RYNEK AKCJI - POLSKA

Akcje w skrócie

- ✓ W październiku większość polskich indeksów giełdowych wzrastała; na zachodnich parkietach jednak miesiąc nie zakończył się już tak optymistycznie.
- ✓ Szeroki indeks WIG zwyżkował o 2,25%, indeks blue chipów WIG20 o 3,76% a indeks średnich spółek mWIG40 spadł o 0,98%.
- ✓ Początek miesiąca to wzrosty na światowych giełdach, głównie za sprawą dobrych wyników amerykańskich spółek.
- ✓ Wraz z upływem miesiąca, na skutek gorszych danych płynących z amerykańskiej gospodarki (odczyty wskaźników wyprzedzających) – realizacja zysków przez inwestorów.
- ✓ Koniec października to powrót inwestorów na parkiety – za sprawą danych dot. wzrostu amerykańskiej gospodarki (3,5% w skali roku).

Październik okazał się miesiącem wzrostów na warszawskim parkiecie, jednak na giełdach zagranicznych nie było już tak optymistycznie. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 2,25%. Indeks warszawskich blue chipów (WIG20) wzrósł o 3,76%, natomiast indeks spółek o średniej kapitalizacji mWIG40 zmniejszył wartość o 0,98%.

W tym samym czasie inwestorzy pozbywali się akcji notowanych na zagranicznych giełdach. W efekcie amerykański indeks S&P500 spadł o 1,98%, niemiecki DAX oraz angielski FTSE100 straciły, odpowiednio, 4,58% oraz 1,74%.

Wraz z zakończeniem września, który na polskim parkiecie przebiegł pod znakiem konsolidacji o dużej zmienności, inwestorzy przystąpili do zakupu akcji. Podobny trend wzrostowy można było zaobserwować na najważniejszych światowych parkietach, co sugerowało globalną poprawę nastrojów, dla której wsparciem były lepsze od oczekiwań wyniki amerykańskich spółek (np. Intel, Alcoa, JP Morgan, Goldman Sachs). Pozytywny wydźwięk mogła mieć również podwyżka stóp procentowych przez Bank Australii (jako sygnał, że najgorsze gospodarka ma już za sobą), a także pogłoski odejścia producentów ropy naftowej od dolara jako głównej waluty rozliczeniowej. Malejącą awersję do ryzyka potwierdzała również wyżka EUR/JPY oraz EUR/USD stymulowana pozytywnymi odczytami płynącymi z amerykańskiej gospodarki (m.in. sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa).

Pod koniec miesiąca nastąpiło jednak odwrócenie trendu, na skutek niespodziewanie słabych publikacji wskaźników wyprzedzających w USA (m.in. indeks zaufania konsumentów – Conference Board oraz zamówienia na dobra trwałe użytku). Realizacja zysków została jednak wyhamowana po ogłoszeniu, iż gospodarka USA powiększyła się o 3,5%, co było wynikiem lepszym od prognoz. Dalsza koniunktura na giełdzie uzależniona będzie od kontynuacji polityki luźnego pieniądza przez banki centralne największych państw. Czynnikiem ryzyka może być relatywnie duża podaż obligacji w USA.

Wśród największych spółek notowanych na warszawskiej GPW najwyższą stopę zwrotu wypracował KGHM (+14,47%). Przyczyn należy upatrywać w wyraźnym wzroście cen miedzi w październiku. Dodatkowo, bardzo dobrze zachowywał się BRE (+13,49%) oraz PKO BP (+12,09%). Z drugiej strony wyraźnej przecenie uległy akcje Cersanitu (- 11,24%), Biotonu (-11,54%) oraz Agory (-12,84%). Z ważniejszych wydarzeń minionego miesiąca na uwagę zasługuje oferta pierwotna PGE, która była jedną z największych w historii polskiego rynku kapitałowego.

* źródło: materiały informacyjne Credit Suisse