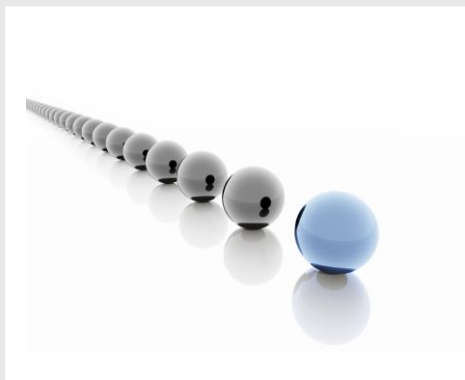


Raport Miesięczny

Sytuacja gospodarcza w Polsce



- Napływające z gospodarki dane makroekonomiczne wskazują na zbliżające się spowolnienie tempa wzrostu PKB.
- Szczególnie niski okazał się odczyt produkcji przemysłowej, która wzrosła w marcu zaledwie o 0,7% rok do roku.
- Stopa bezrobocia w marcu obniżyła się do 13,3%.
- Pozytywnym zaskoczeniem w minionym miesiącu było wciąż dwucyfrowe tempo wzrostu sprzedaży detalicznej – na poziomie 10,7%.

Kwietniowe publikacje danych makroekonomicznych dla Polski były potwierdzeniem stopniowo realizującego się scenariusza wejścia naszej gospodarki w okres spowolnienia. Na szczególną uwagę zasługuje niskie tempo wzrostu produkcji przemysłowej w marcu na poziomie 0,7% w skali roku (wobec 4,6% w lutym), gdy konsensus rynkowy zakładał roczny wzrost o 4,4%.

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej okazało się być lepsze od oczekiwań rynkowych mimo, że uległo osłabieniu z 13,7% w lutym do 10,7% w marcu. Inflacja mierzona wskaźnikiem CPI w marcu spadła do 3,9% r/r, z 4,3% r/r w lutym, co było zgodne z prognozami rynkowymi.

Dane o rynku pracy opublikowane w kwietniu pokazały mniejszą liczbę nowo zarejestrowanych bezrobotnych oraz najwyższą od października 2010 roku liczbę nowych ofert pracy. Negatywny wydzźwięk przynosi jednak spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, co przekłada się na niską dynamikę roczną zatrudnienia w tym sektorze wynoszącą 0,5%. Stopa bezrobocia

rejestrowanego w marcu obniżyła się do 13,3% (prognozowano 13,4%) , co stanowi spadek o 0,2 pkt proc. w stosunku do poprzedniego miesiąca. Pomimo lekko pozytywnych sygnałów rynek pracy w dalszym ciągu pozostaje w stagnacji.

Szczególną wagę danych makroekonomicznych za marzec podkreślali członkowie Rady Polityki Pieniężnej, ponieważ to właśnie od skali hamowania naszej gospodarki Rada uzależnia kształtowanie polityki monetarnej w najbliższych miesiącach. Choć RPP w kwietniu pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, to z opublikowanego pod koniec miesiąca minutes wynika, iż zdaniem członków RPP w najbliższym okresie zacieśnienie polityki pieniężnej może być uzasadnione. Kluczowymi czynnikami wspierającymi ten scenariusz według niektórych członków RPP są mniejsze niż oczekiwane spowolnienie gospodarcze oraz zbyt powolna obniżka inflacji do celu. Minutes RPP potwierdziło również fakt głosowania wniosku o podwyżkę stóp procentowych już w kwietniu.

Rynek obligacji i walutowy



- W kwietniu nastąpiły wzrosty rentowności obligacji na całej krzywej. Najmocniej rosły dla obligacji o terminie zapadalności od 1 roku do 3 lat.
- Konsekwencją było wypłaszczenie się krzywej dochodowości.
- Wyższe rentowności to efekt wzrostu oczekiwań inwestorów odnośnie możliwych podwyżek stóp procentowych.
- W minionym miesiącu na rynku walutowym panowała nieznacznie niższa zmienność niż w marcu. W efekcie polski złoty osłabił się w stosunku do dolara o 1,4%, a do euro o 0,7%.

W kwietniu krajowy rynek długu dyskontował wyższe prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych w nadchodzących miesiącach. W efekcie tego znacząco wzrosły rentowności w sektorze obligacji o zapadalności od 1 roku do 3 lat. Średnie rentowności dla rocznych i dwuletnich obligacji wzrosły odpowiednio o 18 p.b. i 4 p.b. Natomiast dla obligacji pięcioletnich i dziesięcioletnich odpowiednio o 5 i 9 punktów bazowych. Konsekwencją tego było istotne wypłaszczenie krzywej dochodowości.

W perspektywie nadchodzącego miesiąca obligacje z krótkiego końca krzywej będą pod presją majowego posiedzenia RPP oraz miesięcznych danych makroekonomicznych napływających z rodzimej gospodarki. Dla obligacji średnio oraz długoterminowych istotne będą dane płynące ze strefy

euro oraz oczekiwana szybkość zbliżania się dynamiki CPI do wyznaczonego przez NBP celu inflacyjnego.

Kwiecień na rynku walutowym charakteryzował się nieznacznie niższą zmiennością niż miało to miejsce w marcu. Niemniej jednak w pierwszych dniach miesiąca mieliśmy do czynienia z gwałtownym spadkiem kursu EURUSD. Deprecjacja euro spowodowana była głównie ograniczeniem oczekiwań na kolejną rundę luzowania polityki monetarnej w USA oraz powracającymi obawami o kryzys zadłużeniowy w państwach PIIGS. W kwietniu para EURUSD po raz kolejny testowała poziom 1,30, i ponownie bariera ta została obrońona. W perspektywie całego miesiąca dolar zyskał do euro 0,7%. W tym samym okresie złoty odnotował spadek w stosunku do dolara o 1,4%, a w przecena do euro wyniosła 0,7%.

Rynki akcji



- Kwiecień przyniósł korektę na większości rynków akcji. Przez większą część miesiąca na rynkach panował umiarkowany pesymizm. Inwestorzy z uwagą przyglądali się niepokojącym danym makroekonomicznym ze strefy euro oraz amerykańskiego rynku pracy.
- W najbliższym czasie w centrum zainteresowania inwestorów będą wyniki spółek giełdowych za pierwszy kwartał 2012 r. oraz to jaka będzie wizja rozwiązania kryzysu zadłużenia w strefie euro przez nowych europejskich liderów.
- Miesięczne wyniki indeksów giełdowych:

WIG: -2,4%

WIG20: -2%

S&P500: -0,7%

DAX: -2,7%

W kwietniu uwaga inwestorów skoncentrowana była głównie na publikowanych danych makroekonomicznych. Kwietniowe odczyty wskaźników wyprzedzających dla strefy euro w skali miesiąca uległy obniżeniu i obecnie znajdują się w obszarze uznanym za recesję, czyli poniżej 50 pkt. PMI dla usług oraz dla przemysłu wyniósł odpowiednio 45,9 i 46,9 pkt.

Najważniejsze w kontekście tych odczytów były dane z dwóch największych gospodarek strefy euro czyli Niemiec i Francji. W Niemczech PMI dla sektora usług drugi miesiąc z rzędu znajdował się poniżej 50 pkt i wyniósł 46,2 pkt., PMI dla przemysłu wyniósł 52,2 pkt. Gorszy natomiast jest obraz gospodarki francuskiej, gdzie PMI dla usług i przemysłu znalazł się odpowiednio na poziomie 46,9 i 45,2 pkt. Pogarszającą się sytuację gospodarczą w obu tych krajach wspierały także gorsze dane dotyczące produkcji przemysłowej w lutym oraz spadające zamówienia na środki trwałe.

Dużo optymistyczniej na tle strefy euro prezentują się wskaźniki wyprzedzające dla gospodarki amerykańskiej. ISM dla sektora usług oraz ISM dla przemysłu wyniosły odpowiednio 54,8 i 53,5 pkt. Cały czas jednak niepokojąca jest sytuacja na rynku pracy, gdzie pomimo spadku stopy bezrobocia do 8,2% widać nie widać zna-

czego wzrostu zatrudnienia. Liczba nowych miejsc pracy w gospodarce poza rolnictwem w marcu była gorsza od oczekiwań i wyniosła 120 tysięcy vs 205 tysięcy oczekiwane przez analityków oraz 259 tysięcy w lutym.

W kwietniu opublikowana została przez FED różowa księga. Wynika z niej, że aktualny wzrost gospodarczy jaki ma miejsce w USA nie uzasadnia rozpoczęcia QE3 w najbliższym czasie. W przypadku pogorszenia się danych makroekonomicznych zwiększą się szanse na uruchomienie QE3.

Spadki indeksów dominowały na zagranicznych rynkach akcji. Stopa zwrotu z amerykańskiego indeksu S&P 500 wyniosła: -0,7%. Spadek zanotował też niemiecki indeks DAX: o 2,7%. Indeks Euro Stoxx 50, składający się z największych spółek europejskich był niżej o 6,9%. Inwestorzy sprzedawali też akcje z rynków wschodzących, co spowodowało, że indeks MSCI EM spadł o 1,5%.

Kwiecień był również słabym miesiącem na polskim rynku akcji. Warszawski indeks WIG zniżył się w kwietniu o 2,4%. Był to spadek silniejszy niż w przypadku globalnych rynków akcji (indeks MSCI World spadł o 1,4%).

Maj 2012 r.

Na polskim rynku najmocniejsze okazały się duże spółki (WIG20 zanotował spadek o 2%), które w pierwszym kwartale były relatywnie najsłabsze. Gorzej radziły sobie indeksy małych i średnich spółek (indeks mWIG40 i sWIG80 znalazły się niżej odpowiednio o 3,5% i 3,3%), które bardzo mocno urosły w poprzednich miesiącach.

W ubiegłym miesiącu spadły wszystkie indeksy branżowe z wyjątkiem indeksu spółek chemicznych, który zanotował wzrost równy 2,3%. Do najsłabszych segmen-

tów rynku należały spółki z sektora budowlanego (-14,6%), mediowego (-5,1%) i informatycznego (-5,6%).

Ipopema Asset Management S.A. („Spółka”) jest spółką z siedzibą w Warszawie przy ul. Grójeckiej 5 (02-019 Warszawa), wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000026687. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5 600 000 złotych i został wpłacony w całości. Spółce nadano numer identyfikacji podatkowej NIP 526-16-18-581. Spółka prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd. Spółka podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Niniejszy materiał został przygotowany wyłącznie w celu informacyjnym. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale powstały przy wykorzystaniu źródeł, które Spółka uważa za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale są wyrazem naszej najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, jednakże nie powinny być traktowane jako rekomendacja czy zachęta do zawierania transakcji. Spółka nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego materiału i zawartych w nim opinii. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji osiągnięcia identycznych wyników w przyszłości. Materiał informacyjny jest przeznaczony wyłącznie do własnego użytku.

IPOPEMA Asset Management S.A. • ul. Grójecka 5 • 02-019 Warszawa
tel. +48 22 322 51 80 • fax +48 22 322 51 85 • www.ipopema-am.pl

NIP: 526-16-18-581 • kapitał zakładowy: 5.600.000 zł, wpłacony w całości
Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS,
numer KRS: 0000026687

ipopema
Asset Management