



Rynki akcji

ŚWIAT

Dane makroekonomiczne, które ukazały się w listopadzie potwierdziły stopniową poprawę sytuacji ekonomicznej głównych światowych gospodarek. Wskaźniki wyprzedzające koniunktury PMI w większości przypadków potwierdziły obserwowane ożywienie gospodarcze, a dla niektórych krajów osiągnęły najwyższy poziom w tym roku. Najwyższy wskaźnik PMI dla przemysłu odnotowano dla Wielkiej Brytanii (58,5 pkt, wobec 56,5 pkt miesiąc wcześniej i prognoz na poziomie 56,3 pkt). Wyższy od październikowego odczyt wskaźnika wyprzedzającego PMI dla przemysłu także dla Niemiec (52,7 pkt, poprzednio 51,7 pkt, prognozy analityków wyniosły 51,7 pkt) i całej Strefy Euro (51,6 pkt, 0,1 pkt powyżej prognoz i 0,3 pkt więcej od październikowego odczytu). Negatywnie zaskoczył odczyt wskaźnika PMI dla przemysłu dla Hiszpanii (48,6 pkt, wobec prognozy 51 pkt i odczytu z poprzedniego miesiąca, który wyniósł 50,9 pkt) i Francji (48,4 pkt, 49,1 pkt miesiąc wcześniej, lepiej od prognoz na poziomie 47,8 pkt). Wskaźnik wyprzedzający ISM dla przemysłu dla Stanów Zjednoczonych w listopadzie osiągnął bardzo wysoki poziom (57,3 pkt), co było wynikiem o 2,3 pkt wyższym od prognoz i 0,9 pkt wyższym od październikowego odczytu. Mocny okazał się również amerykański rynek pracy, gdyż zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło o 204 tys. osób, co zwiększa prawdopodobieństwo zmniejszenia skali programu luzowania ilościowego na początku przyszłego roku. Szansa na nie jest nawet wyższa, jeśli weźmiemy pod uwagę pozytywne zaskoczenie tempem wzrostu PKB w USA w trzecim kwartale (wstępne dane mówiące o wzroście +2,8% r/r zostały przewidywane na 3,6% r/r).

Po dużych wzrostach na rynkach kapitałowych w październiku, w listopadzie światowe giełdy zachowywały

się nieco słabiej. Londyński FTSE100 spadł w tym miesiącu o -1,8%, podobna sytuacja miała miejsce w Hiszpanii, gdzie po bardzo dobrym wrześniu i październiku, IBEX35 spadł o -0,3%. Niewielkie wzrosty we Francji, CAC40 urósł o 0,4%. Wciąż mocne pozostały indeksy amerykański i niemiecki, odnotowując w listopadzie nowe historyczne rekordy, ostatecznie zamykając ten okres wzrostami, odpowiednio S&P500 +1,91% i DAX30 +4,25%. Bardzo dobre wyniki inwestorzy mogli osiągnąć na rynkach azjatyckich. Japoński Nikkei225 urósł w ostatnim miesiącu o +9,3%, podczas gdy chiński Shanghai Composite dał zarobić +4,3%.

W listopadzie oczy inwestorów były zwrócone na Chiny i Trzecie Plenum XVIII zjazdu Komunistycznej Partii Chin, podczas którego miały zapaść decyzje dotyczące przyszłej ścieżki rozwoju gospodarczego Państwa Środka. Jednym z ważniejszych ustaleń, dla kraju borykającego się z coraz większymi problemami demograficznymi i starzejącym się społeczeństwem, było częściowe odejście od polityki jednego dziecka. Dotychczas, zwolnionymi z obowiązku posiadania tylko jednego dziecka były rodziny, z których oboje rodzice nie posiadali rodzeństwa. W świetle nowych ustaleń, na drugie dziecko będą mogły sobie pozwolić pary, z których co najmniej jeden z małżonków był jedynakiem.

Kolejnymi istotnymi zmianami są plany dotyczące rozpoczęcia procesu rozbijania monopolu państwowych. Państwowe przedsiębiorstwa mają zostać poddane restrukturyzacji, mającej na celu wprowadzenie w nich struktur bliższych sektorowi prywatnemu.

Otwarty zostanie sektor bankowy, jednocześnie zastrzeżone zostaną reguły dotyczące bezpieczeństwa sektora.

POLSKA

Ważnym wydarzeniem w listopadzie była rekonstrukcja rządu. Swoje stanowiska opuściło siedmioro ministrów.

W ich miejsce premier Donald Tusk powołał sześciu nowych ministrów, połączone zostały także Ministerstwo Transportu i Ministerstwo Rozwoju Regionalnego. Z punktu widzenia gospodarki, najbardziej istotną zmianą

jest powołanie na ministra finansów Mateusza Szczurka, dotychczas głównego ekonomisty ING na Europę Środkową i Wschodnią, w miejsce Jana Vincenta Rostowskiego. Nowy minister powiedział, że jego celem jest „zapewnienie skoku rozwojowego polskiej gospodarki”, do którego kluczem ma być zbilansowana polityka fiskalna. Kolejną istotną zmianą, będzie połączenie Mini-

Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata.

Wymagane prawem informacje dotyczące Funduszu, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym i jego skrócie dostępnym w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., na stronie, www.ipopematfi.pl i w sieci sprzedaży.

sterstwa Transportu z Ministerstwem Rozwoju Regionalnego, którym pokieruje minister Elżbieta Bieńkowska, która została także wicepremierem. Była ona dotychczas chwalona za swoją dotychczasową pracę i umiejętność pozyskiwania środków unijnych. Ta zmiana może ułatwić pozyskiwanie środków na inwestycje w infrastrukturę kolejową, których dotychczas należycie nie wykorzystywano.

Zgodnie z ostatecznym odczytem, wzrost PKB w IIIQ 2013 roku wyniósł w Polsce 1,9% r/r. Listopadowy

wskaźnik wyprzedzający PMI dla przemysłu, osiągnął kolejny rekord od kwietnia 2011 i wyniósł 54,4 pkt (wobec prognoz analityków na poziomie 53,6 pkt i 53,4 pkt w październiku). Te dane sygnalizują wyjście z dołka koniunkturalnego i ożywienie gospodarcze w Polsce. Potwierdzeniem tego są dobre wyniki sektora przemysłu

słowego, szczególnie zauważalne w branżach cyklicznych, a także w eksporcie.

Indeks WIG zyskał w listopadzie jedynie +0,3%. Wzrost szerokiego rynku zapewniły głównie największe spółki. Indeks WIG20 urósł o +0,4%, co było niezłym wynikiem, w porównaniu do indeksów mniejszych spółek. sWIG80, który wyhamował po silnych wzrostach w październiku i urósł o skromne +0,15%. Najgorzej zachowywały się średnie spółki. mWIG40 zanotował stratę w wysokości -1,77%. Wśród sektorów giełdowych w listopadzie najlepsze wyniki przyniosły spółki z sektora informatycznego +2,5%, energetycznego +2,2% i paliwowego +2,2%. Na drugim biegunie pozostają indeksy WIG-Ukraina -3,5% i WIG-Chemia -5,7%. Jeszcze większe straty ponieśli inwestorzy na spółkach z indeksu WIG-Media, który w listopadzie spadł o -7,2%.

Rynek długu

W listopadzie rentowności polskich obligacji skarbowych na średnim i długim końcu krzywej dochodowości kontynuowały trend wzrostowy, podczas gdy rentowności obligacji krótkoterminowych pozostały relatywnie stabilne. Już od początku miesiąca polski dług znajdował się pod presją znacznie lepszego od oczekiwań odczytu indeksu PMI dla Polski 53,4 (oczekiwano 52,9). Sytuacja uległa chwilowej poprawie po posiedzeniu RPP oraz ECB. Rada pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, jednak umiarkowanym zaskoczeniem okazało się zapewnienie ze strony członków RPP o utrzymaniu stabilnych stóp do połowy 2014 roku. Znacznie większą niespodziankę przyniosło posiedzenie ECB. W obliczu gorszych danych makroekonomicznych oraz zaskakująco niskich ostatnich odczytów dynamiki cen w strefie euro członkowie ECB zdecydowali się obniżyć główną stopę referencyjną o 0,25 pkt procentowego do rekordowo niskiego poziomu 0,25%. Decyzje obydwu banków centralnych przyczyniły się do chwilowego wyhamowania

wzrostów rentowności. Kolejnym impulsem negatywnym dla rynków obligacji były lepsze dane z rynku pracy w Stanach Zjednoczonych. Wyrażnie wyższy od konsensusu odczyt wzmocnił oczekiwania na rozpoczęcie ograniczania programu QE przez FED już w grudniu. Z punktu widzenia krajowych danych na stopniowy wzrosty rentowności w drugiej połowie miesiąca wpływ miały odczyty dynamiki PKB (1,9% r/r, oczekiwano 1,6% r/r). Dekompozycja dynamiki wzrostu PKB pokazała szybszy wzrost spożycia indywidualnego (1,0% r/r) i pierwszy od pięciu kwartałów wzrost inwestycji (0,6% r/r), co potwierdza stopniowe ożywienie w rodzimej gospodarce. Niższe od oczekiwań odczyty dynamiki CPI oraz sprzedaży detalicznej pozostały bez większego wpływu na rynek. Główne benchmarki polskiego rynku obligacji zakończyły miesiąc z rentownościami odpowiednio: obligacja dwuletnia 2,82% (bez zmian); obligacja pięcioletnia 3,75% (+23 p.b.); obligacja dziesięcioletnia 4,56% (+39 p.b.).

Waluty

Początek listopada przyniósł nieoczekiwaną decyzję ze strony ECB o obniżeniu głównej stopy referencyjnej do historycznie niskiego poziomu 0,25%. Skutkowało to kontynuacją gwałtownej przeceny euro zapoczątkowanej pod koniec października. Po decyzji ECB wspólna waluta testowała poziom okolic 1,33. Euro pozostawało również pod presją wstępnych danych dynamiki cen ze strefy euro oraz bardzo dobrych odczytów danych z amerykańskiego rynku pracy. Po gwałtownej przecenie EURUSD przez resztę miesiąca pozostawał w trendzie wzrostowym kończąc miesiąc na symbolicznym plusie 0,05%. Odreagowaniu spadków sprzyjały łagodniejsze wypo-

wiedzi przyszłej prezes FED Janet Yellen, wzrostami na europejskich giełdach oraz wyższym odczytem inflacji z Niemczech na koniec miesiąca.

W listopadzie polski złoty pozostawał do umiarkowaną presją ze względu na rosnące rentowności na polskim rynku długu, jak i zapowiedzi wydłużenia okresu utrzymania niskich stóp procentowych przez RPP do połowy 2014. W stosunku do EUR rodzima waluta poruszała się w przedziale od 3 do 4,1750 do 4,21, natomiast w stosunku do dolara od 3,08 do 3,14. W perspektywie całego miesiąca osłabienie złotówki do EUR wyniosło 0,48% a do USD 0,43%.

Departament Zarządzania Aktywami

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Nota Prawna

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata.

Wymagane prawem informacje dotyczące Funduszu, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym i jego skrócie dostępnym w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., na stronie, www.ipopematfi.pl i w sieci sprzedaży.