

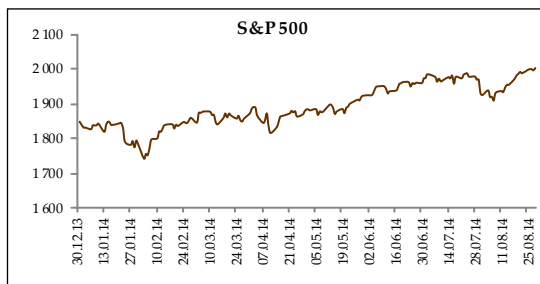


Komentarz rynkowy

sierpień 2014

Rynki finansowe na świecie

Po słabszym lipcu, w sierpniu nastąpiło odreagowanie. Indeks S&P500 wzrósł o prawie 4% i pierwszy raz w historii przebił barierę 2000 pkt. Od początku roku indeks ten zyskuje już ponad 8% i jest to szósty rok hossy na amerykańskiej giełdzie. Odreagowanie miało miejsce także na rynku niemieckim, gdzie DAX wzrósł o 3% (od początku roku +2%). Ogólnie poziom wycen na rynkach rozwiniętych po okresie kilkuletniej hossy należy oceniać jako wysoki. W ubiegłym miesiącu relatywnie słabo zachowywały się ceny surowców. Baryłka ropy naftowej potaniała o 3% do 103 USD. Natomiast ceny surowców rolnych przestały spadać i nastąpiło pewne odreagowanie (pszenica +4%, kukurydza +1%). Po ponad pięciu latach wzrostów na światowych giełdach, ceny akcji są wysokie. Zakładamy zatem, że zmienność notowań w dalszej części roku może być większa.

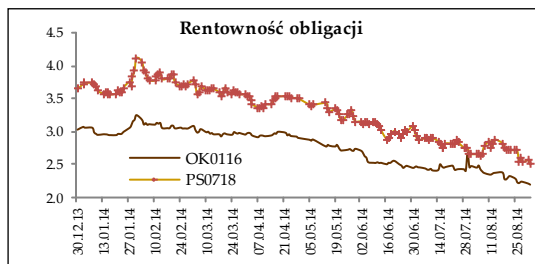


Dane makro

Stopa ref. NBP:	2,5%	
PKB r/r: Q2 2014	3,3%	
Inflacja r/r: VII 2014	-0,2%	
WIG	51 868.77	3.66%
WIG20	2 416.97	4.14%
mWIG40	3 399.40	3.10%
WIG250	1 148.84	-0.79%
S&P500	2 003.37	3.77%
RTS	1 190.23	-2.39%

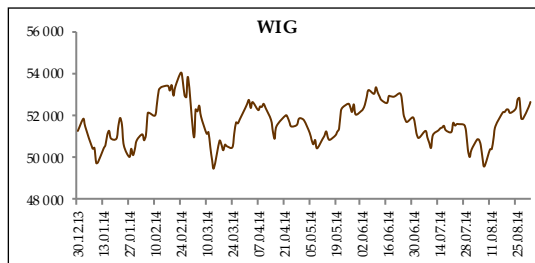
Polska – makroekonomia i rynek dłużny

W sierpniu ukazała się publikacja danych o dynamice polskiego PKB w II kwartale br. Odczyt wyniósł 3,3% r/r w porównaniu do 3,4% w I kwartale, co było wynikiem pozytywnym. Dobrze wypadła konsumpcja, która w gorszym otoczeniu zdołała przyspieszyć. Gorzej natomiast wypadł tym razem eksport netto. Miesięczne dane makroekonomiczne wykazały się stabilizacją. Produkcja przemysłowa wzrosła o 2,3% r/r, nieznacznie wyżej od prognoz rynkowych na poziomie 2,0%. Wynik ten należy uznać za relatywnie dobry. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 1,1% r/r, znacznie poniżej prognoz (konsensus rynkowy: 5,3%). Główną przyczyną hamowania w budownictwie były efekty bazowe – III kwartał poprzedniego roku to okres największych zaskoczeń i największego przyspieszania produkcji budowlano-montażowej. Z kolei sprzedaż detaliczna wzrosła o 2,1% r/r, zgodnie z konsensem rynkowym. Wzrost rocznego tempa sprzedaży detalicznej wynikał m.in. z wyższej dynamiki sprzedaży samochodów (-1,9% r/r z -8,7% r/r), wyższej dynamiki sprzedaży żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (3,7% r/r wobec 2,4% r/r) oraz wyższej dynamiki pozostałej sprzedaży w niewyspecjalizowanych sklepach (8,5% r/r wobec 3,5% r/r miesiąc wcześniej). Spadek odnotowała natomiast m.in. dynamika sprzedaży paliw (-4,0% r/r z -2,0% r/r poprzednio) oraz w kategorii „pozostałe” (-1,1% r/r z 3,2% r/r). Rynek pracy odnotował spadek stopy bezrobocia do 11,9% z 12,0% poprzednio. Przeciętne wynagrodzenie brutto wyniosło 3,96 tys. zł, co oznacza, że r/r wzrosło o 3,5%. Inflacja CPI po raz pierwszy w historii spadła poniżej zera w ujęciu rocznym. Dynamika wyniosła -0,2% r/r w porównaniu do 0,3% poprzednio. Kontynuowany był spadkowy trend cen żywności (spadek o 1,1% m/m). Ceny użytkowania mieszkania oraz energii nie zmieniły się. Ceny paliw wzrosły o 1,5% m/m. Wprowadzone sankcje i embargo rosyjskie będą dodatkowo sprzyjać utrzymaniu niskich cen żywności w kolejnych miesiącach. W zeszłym miesiącu nie było posiedzenia RPP. W zeszłym miesiącu notowania polskich obligacji skarbowych zyskały na wartości w ślad za wzmocnieniem się oczekiwań na obniżki stóp procentowych w Polsce (bardzo prawdopodobne na początku października). Na koniec miesiąca rentowności wynosiły odpowiednio: (OK0116) 2,23% wobec 2,46% na koniec lipca, (PS0418) 2,40% wobec 2,72%, natomiast (DS1023) 3,13% wobec 3,42%. Złoty tracił na wartości wobec głównych walut, a szczególnie wobec dolara amerykańskiego w ślad za parą walutową USD/EUR i wzrostem napięć geopolitycznych. Kursy zamknięcia wobec głównych walut wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,21 vs 4,18 i USD/PLN 3,20 vs 3,12.



Polska – rynek akcji

W ubiegłym miesiącu indeks WIG odreagował wcześniejsze spadki i wzrósł o 3,7%. Natomiast utrzymywała się relatywna siła dużych spółek względem tych mniejszych (WIG20 zyskał 4%, a WIG250 stracił 0,8%). Najsilniejszym sektorem na naszej giełdzie od początku roku jest energetyka, która zyskała w tym okresie aż 28%. W przypadku tego sektora oczekiwania analityków dotyczące prognozowanych wyników finansowych były zbyt niskie i poszczególne spółki zaskakiwały rynek dobrymi wynikami finansowymi względem oczekiwanych. Ponadto niespodziewanie mocno wzrosły ceny energii w Polsce. Z dużych spółek istotne wzrosty kursów miały miejsce w przypadku akcji banków: Pekao (+8,5%) oraz PKO BP (+7,4%). W najbliższych miesiącach przewidujemy utrzymanie się lekko negatywnej tendencji w naszej gospodarce, spowodowanej wydarzeniami na Ukrainie oraz obniżki stóp procentowych przez RPP o co najmniej 0,50 pkt. proc. W dalszej części roku powinniśmy obserwować zatem większą zmienność notowań, tym bardziej jeśli doszłoby do korekty na świecie.



Rekomendacja ogólna

Rynki zignorowały ryzyka geopolityczne, ale cały czas uważamy, że należy im się zasłużony odpoczynek.

Rekomendowany Fundusz/Subfundusz

QUERCUS Ochrony Kapitału
QUERCUS Stabilny
QUERCUS Gold