

Sytuacja na rynkach finansowych w grudniu 2011 roku



MAREK MIKUĆ
WICEPREZES ZARZĄDU I DYREKTOR INWESTYCYJNY
TFI ALLIANZ POLSKA S.A.

Rynek akcji i rynek surowców

Grudzień jest statystycznie dobrym miesiącem na rynkach akcji, nawet w czasie bessy. Niestety tym razem statystyka się nie potwierdziła. Skoordynowana akcja banków centralnych z ostatniego dnia listopada dała paliwo do wzrostów jedynie na kilka dni. W związku z tym mieliśmy bardzo skromny rajd św. Mikołaja, zakończony, nomen omen, 6 grudnia. Reszta miesiąca upłynęła przy zdecydowanej dominacji tendencji spadkowej. Tak więc słaby miesiąc zakończył bardzo słaby rok. Koniunkturę na rynkach akcji ponownie kształtowały te same czynniki: kryzys w strefie euro, strach przed recesją, odpływy kapitału z funduszy inwestycyjnych, awersja do ryzyka. Inwestorzy nadal nie doczekali się żadnych szczegółów dotyczących planowanej redukcji długów Grecji z tytułu wyemitowanych obligacji i zwiększenia aktywów EFSF (Europejskiego Funduszu Stabilizacji Finansowej). Jedyne dobre informacje płynęły ze Stanów Zjednoczonych, gdzie należy odnotować szereg dobrych danych makroekonomicznych, w szczególności z rynku pracy.

Na rynku surowcowym sytuacja wyglądała podobnie. Większości istotnych surowców kontynuuje trendy spadkowe, co nie dotyczy jedynie ceny ropy naftowej, której notowania są wspierane przez niepokoje na Bliskim Wschodzie. W tej klasie aktywów nadal obowiązują średnioterminowe sygnały sprzedaży wygenerowane we wrześniu (poza ropą).

Zachowanie warszawskiego parkietu oczywiście wpisało się w koniunkturę globalną i również zanotowaliśmy istotne spadki cen akcji. W skali miesiąca główne indeksy w Warszawie straciły na wartości od 3,6% do ponad 6%. Tym razem znacznie słabsze były największe spółki, a liderami spadków byli przedstawiciele branży surowcowej na czele z KGHM, którego akcje potaniały o blisko 17%.

W obliczu dużej niepewności trudno o jakiegokolwiek prognozowanie dalszego zachowania rynku. Za pozytywnym rozwojem sytuacji przemawiają wskazywane przez analityków historycznie niskie wyceny spółek i bardzo dobre zachowanie amerykańskich indeksów, które zdają się zdecydowanie nie dyskutować recesji w największej gospodarce świata, jeszcze niedawno powszechnie oczekiwanej. Należy jednak pamiętać, że dominującym trendem na warszawskim parkiecie jest trend spadkowy, co każe zachować dużą ostrożność w oczekiwaniu na „efekt styczniowy”, na który liczy duża grupa inwestorów i analityków.

Z punktu widzenia analizy technicznej grudniowe spadki ponownie pogorszyły sytuację rynku, ale nie doprowadziły do przełomu. Strefa wsparcia 2 100-2 150 pkt na indeksie WIG20 jeszcze raz wytrzymała napór podaży. Z drugiej strony oczywiście nie było nawet próby ataku na poziom 2 450 pkt, który stanowi obecnie bardzo silną zaporę przed wzrostami. Cały czas więc obowiązuje średnioterminowy sygnał sprzedaży wygenerowany w sierpniu. O poprawie koniunktury będziemy mogli pomyśleć dopiero po powrocie indeksu powyżej krytycznego oporu, czyli 2 600 pkt. Krytycznym wsparciem pozostają wrześniowe minima. Nadal znacznie lepiej prezentuje się rynek amerykański, który jest daleko od wsparcia, a cały czas utrzymuje się blisko kluczowych oporów w strefie 1 250-1 260 pkt na indeksie S&P500, który już dwa razy został naruszony, ale na razie indeks nie zdołał się ponad nim utrzymać.

Allianz 



MAREK KUCZALSKI

ZARZĄDZAJĄCY ALLIANZ OBLIGACJI PLUS, ALLIANZ POLSKICH OBLIGACJI SKARBOWYCH I ALLIANZ PIENIĘŻNY TFI ALLIANZ POLSKA S.A.

Rynek obligacji i rynek walutowy

Grudzień upłynął w dobrych nastrojach na rynku instrumentów dłużnych. Notowania większości obligacji zyskiwały na wartości przy niewielkiej zmienności cen. Najmocniej wzrosły ceny obligacji niemieckich, najlepszego schronienia w niepewnych czasach dla kapitału denominowanego w euro.

Podobnie jak w ubiegłych latach koniec roku sprzyjał stabilizacji notowań na rynku obligacji. Także w grudniu inwestorzy zdecydowali, że istotne decyzje należy przełożyć na przyszły rok. Dominującą kwestią są nadal starania krajów wchodzących w skład strefy euro dotyczące rozwiązania kryzysu zadłużeniowego. Dotychczasowe działania jednoznacznie wskazują, iż utrzymanie euro jest priorytetem dla wszystkich, natomiast wypracowanie decyzji w tak szerokim gremium jest niezwykle trudne. Niezależnie od tego, czy zostaną przyjęte spektakularne rozwiązania na kształt amerykańskiego QE, czy też szereg pomniejszych działań, proces odzyskiwania kondycji przez gospodarkę europejską będzie mozolny i długotrwały. Już teraz możemy zaobserwować dysonans pomiędzy poprawiającymi się danymi makro płynącymi z gospodarki amerykańskiej oraz słabnącą kondycją Europy. W obliczu braku rozwiązań i spadku aktywności inwestorzy chętnie wybierali obligacje najmniej zadłużonych państw strefy euro oraz obligacje amerykańskie, jako schronienie dla kapitału. Szczególną popularnością cieszyły się niemieckie papiery dłużne, które zyskały ponad 3% w skali miesiąca.

Grudzień przyniósł stabilizację notowań na rynku polskich obligacji skarbowych. Po silniej listopadowej przecenie, spowodowanej w głównej mierze przez inwestorów zagranicznych, pod koniec roku powrócili oni

na nasz rynek odbudowując swoje zaangażowanie. Niestety większemu zainteresowaniu naszym rynkiem przeszkadza sytuacja na Węgrzech i postępująca uciezka kapitału z tego kraju. Węgry są jednym z najbardziej zadłużanych państw w regionie, a dotychczasowe reformy przyniosły zaledwie krótkoterminowy efekt. Także kontrowersyjne działania węgierskiego rządu utrudniają porozumienie z Międzynarodowym Funduszem Walutowym, którego zaangażowanie mogłoby ustabilizować sytuację. Pomimo zdecydowanie lepszej sytuacji naszego kraju, przez część inwestorów nadal jesteśmy wrzucani do tego samego koszyka co Węgry, co przekłada się zarówno na nasze obligacje jak i walutę. W rezultacie w skali miesiąca indeks CPGI obrazujący rynek polskich obligacji skarbowych, zyskał 0,65% a indeks CPGI 3-5 wzrósł o 0,46%. Notowania złotego pozostawały stabilne, głównie w wyniku oczekiwanych pod koniec roku interwencji walutowych. Oczekiwania się sprawdziły, dzięki czemu złoty zyskał 2,91% w stosunku do euro i 0,22% w stosunku do dolara.

Rok 2011 można śmiało nazwać rokiem obligacji. Pomimo iż źródłem ostatniej odsłony kryzysu są problemy z nadmiernym zadłużeniem na poziomie państw, to właśnie ta klasa aktywów najbardziej zyskała na wartości. Globalny indeks obligacji Citigroup WGBl wzrósł o 6,35% liczone w USD i aż 9,68% liczone w EUR, przy czym dysproporcje pomiędzy poszczególnymi państwami są bardzo istotne. Najsilniej zyskały obligacje amerykańskie i niemieckie, odpowiednio 9,61% i 9,60% a najmocniej traciły obligacje państw peryferyjnych strefy euro. Polskie obligacje skarbowe zyskały 6,04% w skali roku, co należy uznać za świetny rezultat w tak niepewnych czasach. Niestety tego sukcesu nie powtórzył złoty, którego wartość spadła o 11,53% w stosunku do euro i aż 15,29% w stosunku do dolara.

Allianz 

Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Opracowanie niniejsze nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi TFI Allianz. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu TFI Allianz nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie TFI Allianz mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. TFI Allianz, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z TFI Allianz nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszy ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cenna rynku akcji. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych. Wymagane prawem informacje, w tym opis czynników ryzyka i tabela opłat, znajdują się w prospektach informacyjnych i w skrótach prospektów informacyjnych tych funduszy dostępnych na stronie www.allianz.pl/tfi, w siedzibie Towarzystwa oraz u dystrybutorów. Fundusz Allianz FIO może lokować więcej niż 35% wartości aktywów subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, rządy państw członkowskich Unii Europejskiej, takich jak: Niemcy, Francja, Anglia, Włochy, Hiszpania, Luksemburg, Węgry oraz rząd jednego z następujących państw należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki Północnej, Australia, Japonia, Kanada, Turcja oraz jedną z następujących międzynarodowych instytucji finansowych: Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Europejski Bank Centralny (EBC).