



Rynki akcji

ŚWIAT

Coraz bardziej prawdopodobne staje się rozpoczęcie spodziewanego na wrzesień wygaszania trzeciego etapu luzowania monetarnego. Szef FED, Ben Bernanke w swoim wystąpieniu na konferencji prasowej 17 lipca nie potwierdził jego ostatecznej daty, ale uzależnił je od przyszłych danych makroekonomicznych. Od początku roku, dane wykazują solidną poprawę warunków w gospodarce Stanów Zjednoczonych. W dniu 31 lipca opublikowane zostały dane dotyczące rocznej dynamiki PKB za II kwartał. Były one znacznie lepsze od prognoz, które kształtowały się na poziomie 1%. Opublikowane przez Departament Handlu USA wstępne szacunki dynamiki PKB w ujęciu rocznym wskazują na wzrost PKB na poziomie 1.7%. Poprawę warunków gospodarczych potwierdzają opublikowane 1 sierpnia wartości wskaźnika wyprzedzającego ISM, obrazującego aktywność przemysłu w Stanach Zjednoczonych, który wzrósł w lipcu do 55,4 pkt z 50,9 pkt miesiąc wcześniej, znacznie pobijając rynkowy konsensus. Analitycy spodziewali się wartości indeksu ISM na poziomie 52 pkt. Rynki pozytywnie zareagowały na poprawiające się dane z gospodarki. Indeks S&P 500, pozostający w trendzie wzrostowym od listopada 2012, 1 sierpnia po raz pierwszy w historii przekroczył wartość 1700 pkt. Jeśli tendencje w gospodarce będą się utrzymywały, FED może rozpocząć ograniczanie QE3 w drugiej połowie 2013 roku oraz zakończyć je w połowie 2014 r.

Pozytywne informacje docierają do inwestorów również z Europy. Po raz czwarty z rzędu wzrosły, publikowane przez HSBC, wskaźniki wyprzedzające dla przemysłu PMI Manufacturing. Zgodnie z danymi z początku sierpnia, PMI dla Strefy Euro w lipcu po raz pierwszy od stycznia 2012 przekroczył granicę 50 pkt, oznaczającą przejście z recesji do wzrostu gospodarczego i wyniósł 50,3 pkt, wobec 48,8 w czerwcu. Motorem napędowym wzrostu jest gospodarka niemiecka, dla której był to kolejny, trzeci z rzędu miesiąc poprawy. Podobną serię wzrostów pokazują wskaźniki wyprzedzające IFO Business Climate dla Niemiec, które osiągnęły wartość 106,2 pkt., wobec 105,9 pkt. miesiąc wcześniej. Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła podstawowe

stopy procentowe bez zmian. Na konferencji prasowej prezes EBC Mario Draghi ocenił, że sytuacja w gospodar-

ce strefy euro stabilizuje się i dalsza poprawa może być kontynuowana w kolejnych miesiącach tego roku. Jeszcze lepsze informacje napływają z Wielkiej Brytanii. Skorygowana wartość PMI dla sektora przemysłowego, pobiła rynkowy konsensus o prawie 2 pkt, osiągając najwyższą od marca 2011 roku wartość 54,6pkt. W miesiącu czerwcu PMI Manufacturing dla Wielkiej Brytanii wyniósł 52,9 pkt.

Na tym tle słabiej wyglądają informacje z docierające do inwestorów z Chin. Od początku 2013 roku utrzymują się obawy o możliwość utrzymania tempa wzrostu gospodarczego w Chinach. Lipiec był najgorszym miesiącem od sierpnia 2012 roku. Po kolejnej obniżce, wartość indeksów wyprzedzających PMI Manufacturing wyniosła 47,7 pkt. Spowalnianie aktywności gospodarczej w przemyśle Państwa Środka ma odzwierciedlenie we wskaźnikach dynamiki PKB. Dane za II kwartał 2013 roku wskazują na wzrost na poziomie 7,5%, a dla całego półrocza 7,6%. To tylko 0,1 pkt proc. więcej od rządowych prognoz na 2013 rok. Gdyby prognozy chińskiego rządu miały się sprawdzić, byłby to najgorszy rok dla gospodarki tego kraju od 23 lat. Inwestorzy mogą się obawiać pęknięcia bańki na rynku kredytowym oraz na rynku nieruchomości. W tym kontekście z dystansem należy podchodzić do szumnie ogłaszanego zamknięcia inwestycji w Chengdu, gdzie z początkiem lipca otwarto największy budynek świata. Chińskie władze podejmują się różnych prób stymulowania gospodarki. Z pierwszym sierpnia zawieszono pobieranie podatku obrotowego i podatku VAT, od ponad 6 milionów najmniejszych przedsiębiorstw, których miesięczny obrót nie przekracza 20 tys. Juanów. Ten ruch ma doprowadzić do zwiększenia aktywności gospodarczej oraz wzrostu zatrudnienia jeszcze w 2013 roku.

Stopa zwrotu z amerykańskiego indeksu S&P 500 w lipcu wyniosła 5,0%. Wzrosty miały miejsce także na giełdach europejskich. Niemiecki DAX zwiększył swoją wartość o 4,0%. Jeszcze lepiej było na rynkach w Paryżu i w Londynie. Tamtejsze indeksy zwykowały odpowiednio o 7,0% (Index CAC 40) i o 6,53% (Indeks FTSE 100). W tym samym okresie indeks rynków wschodzących MSCI EM wzrósł o 0,7%.

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.

POLSKA

Lipiec był kolejnym miesiącem debaty nad planowanymi zmianami w systemie emerytalnym i rządowymi propozycjami przeniesienia części oszczędności z Otwartych Funduszy Emerytalnych do ZUS. Do omawianych wcześniej trzech wariantów przeprowadzenia tej operacji, doszła kolejna, autorstwa Bogusława Grabowskiego członka Rady Gospodarczej przy premierze. Zgodnie z nią, każdy OFE miałby utworzyć fundusz inwestycyjny zamknięty zarządzany przez PTE. Następnie obligacje z tego funduszu miałyby trafić do ZUS, natomiast akcje pozostałyby w FIZ-ach na zlecenie Funduszu Rezerwy Demograficznej, z zapewnieniem, że nie zostaną szybko sprzedane.

Drugim istotnym wydarzeniem w lipcu była nowelizacja przez Sejm ustawy o finansach publicznych w dniach 23-26 lipca. Zawiesiła ona działanie sankcji fiskalnych związanych z przekroczeniem przez dług publiczny I progu oszczędnościowego (50% PKB). Dalszym krokiem będzie nowelizacja budżetu na 2013 rok. Zgodnie z nią, deficyt finansów publicznych wzrośnie o dodatkowe 16 mld zł., czyli 1% PKB. Dodatkowe oszczędności przewidziane w nowelizowanej ustawie budżetowej mają wynieść 8,1 mld zł., co stanowi 0,5% PKB. Te działania polityki budżetowej, zdaniem rządu, mają stymulować wzrost gospodarczy. W Polsce, podobnie jak na świecie, lipiec przyniósł poprawę koniunktury. Wskaźnik wyprzedzający PMI Manufacturing wyniósł 51,1 pkt. wobec 49,3 pkt. w czerwcu. Jest to najlepszy wynik od stycznia 2012 roku i pierwszy odczyt od 15 miesięcy (od kwietnia 2012r.) powyżej 50 pkt. Świadczy to o przejściu gospodarki z recesji do wzrostu gospodarczego. Te dane są niejako

wsparciem dla decyzji Rady Polityki Pieniężnej, która po obniżce stóp procentowych o 25 pkt. bazowych, do rekordowo niskich poziomów (stopa referencyjna wynosi obecnie 2,5%, stopa lombardowa 4% i odpowiednio stopa depozytowa 1%), zdecydowała o zakończeniu cyklu obniżek stóp procentowych. O poprawie koniunktury, której dołek wypadł na pierwszą połowę 2013 roku świadczy prognozowany przez ekonomistów wzrost PKB w 2 kwartale, który wyniósł 0,8% wobec 0,5% wzrostu w 1 kwartale 2013.

Na giełdzie, po drobnych spadkach na początku miesiąca, nastąpiły wzrosty. Indeks szerokiego rynku WIG zakończył miesiąc na wyraźnym plusie (+4,9%). Na jego tle szczególnie wyróżniły się spółki średniej wielkości. Indeks mWIG40 wzrósł w tym okresie o (+5,3%). Nieco gorzej prezentowały się największe spółki parkietu. Indeks WIG20 zanotował słabszy wzrost, w wysokości (+3,6%). Jeszcze gorzej poradziły sobie w lipcu spółki małe. Indeks sWIG80, który przyniósł inwestorom w czerwcu najwięcej powodów do zadowolenia, tym razem rósł jedynie o (+1,9%). Podobnie, jak miesiąc wcześniej, widać znaczące różnice w zachowaniu się spółek, z różnych sektorów. Najmocniejsze w lipcu okazały się spółki ukraińskie, przynosząc inwestorom (+10,8%) stopy zwrotu. Równie dobrze wypadł WIG Media, zwiększając o (+9,8%) i WIG Banki, który urosł o (+8,1%). Daleko w tyle pozostały sektory z branży przemysłowej. WIG Chemia (-6,8%) i WIG Energetyka (-0,4%) zanotowały spadki i nie obroniły kapitału inwestorów, natomiast wzrost indeksu WIG Paliwa, był jedynie symboliczny i wyniósł (+0,3%).

Rynek długu

W pierwszej połowie lipca rentowności polskich obligacji skarbowych uległy wyraźnemu spadkowi odrabiając tym samym część strat po bardzo gwałtownej czerwcowej przecenie. Lipcowa obniżka stóp procentowych o 25 p. b. (stopa referencyjna 2,5%) oraz niższe ścieżki dynamik CPI jak i PKB zawarte w lipcowym raporcie o inflacji niewątpliwie wspierały środek jak i krótki koniec krzywej dochodowości. Niemniej jednak ogłoszenie przez RPP zakończenia cyklu luzowania polityki monetarnej oraz pozytywna ocena perspektyw gospodarczych przez Prezesa Marka Belkę wywarły lekką presję na krótki koniec krzywej dochodowości. Kontrastujący w stosunku do RPP komunikat przyniosła konferencja ECB. Prezes Mario Draghi potwierdził akomodacyjne nastawienie ECB oraz nie wykluczył dalszych obniżek stóp procentowych, co przyczyniło się do umocnienia na długim końcu polskiej krzywej. Wsparciem dla kupujących były również głośnie minutes z posiedzenia FOMC oraz wypowiedź Bena Bernankego sugerująca potrzebę akomodacyjnej polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach. Z punktu widzenia danych marko, niższy odczyt CPI jak i słabsza od oczekiwań dynamika płac przyczyniły się do obniżek

rentowności na całej krzywej. Na fali sprzyjających informacji rentowność 10-latk osiągnęła poziom 3,78%. Impulsem do korekty spadków rentowności w drugiej połowie miesiąca były lepsze odczyty wstępnych indeksów PMI dla strefy euro. W ślad za wzrostami rentowności niemieckich bundów rosły również rentowności na polskim rynku długu. Wyraźne lepszy odczyt dynamiki sprzedaży detalicznej (1,8% r/r, oczekiwano 1,1% r/r) wykreaował dodatkowy impuls wyprzedzały. Presję na polskie obligacje wywarły również informacje o planowanej nowelizacji budżetu (możliwość zwiększonej podaży obligacji w czwartym kwartale) oraz zmiana w ustawie o finansach publicznych zawieszająca próg ostrożnościowy 50% dla relacji długu publicznego do PKB. Pomimo jednak wyprzedzały w drugiej połowie lipca rentowności w perspektywie całego miesiąca dość wyraźnie spadły, a główne benchmarki kończyły miesiąc na poziomach odpowiednio: obligacja dwuletnia 2,78% (-27 p.b.); obligacja pięcioletnia 3,42% (-30 p.b.); obligacja dziesięcioletnia 4,07% (26 p.b.).

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.

Waluty

Początek lipca upłynął pod znakiem kontynuacji spadków na rynku eurodolara. Wspólna waluta pozostawała pod presją zawirowań politycznych w Portugalii, jak i gołębiego wydźwięku komentarza po posiedzeniu ECB. Po publikacji wyraźnie lepszych od oczekiwań danych z amerykańskiego rynku pracy EURUSD testował poziom 1,28. Punktem zwrotnym dla notowań EURUSD była publikacja bardziej łagodnego niż się spodziewano sprawozdania z posiedzenia FOMC oraz późniejsze wystąpienie Bena Bernankego. Prezes Rezerwy Federalnej podkreślił, iż wysoce akomodacyjna polityka pieniężna jest odpowiednia dla gospodarki szczególnie w środowisku niskiej inflacji. Wystąpienie Bena Bernankego istotnie złagodziło oczekiwania na ograniczenie programu QE już we wrze-

śniu. Od tego momentu euro, wspierane również lepszymi danymi ze strefy euro, już do końca miesiąca zyskiwało do dolara, kończąc miesiąc na poziomie 1,33 (wzrost o 2,24%).

W lipcu kurs złotego wyraźnie umocnił się zarówno do euro jak i do dolara. Rodzima waluta wspierana była przez istotną aprecjację cen polskiego długu jak i istotnie lepsze dane o aktywności gospodarczej. Pozytywnego sentymentu do polskiej waluty nie były w stanie zachwiać informacje o nowelizacji budżetu jak i zawieszenie prognozy ostrożnościowego w ustawie o finansach publicznych. W perspektywie całego miesiąca złoty umocnił się do euro o 1,68%, w stosunku do dolara zaś o 3,86%.

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.