

	WIG	WIG 20	S&P 500	Indeks obligacji IROS	Rentowność 2-letnich obligacji	Rentowność 5-letnich obligacji	EUR/PLN	USD/PLN
27.02.09	21690.75	1372.47	735.09	47 864.17	5.68%	5.87%	4.66	3.66
Ostatni m-c	-12.13%	-13.95%	-11.0%	-2.22%	+0.91 pb	+0.80 pb	+4.66%	+5.42%

Rynek akcji

Luty przyniósł kontynuację spadków na warszawskim parkiecie. Główny indeks WIG spadł o 12.1%, po niższej w styczniu o 9.3%. Był to już 20 miesiąc bessy. Jedynie 4 miesiące w tym okresie zakończyły się zwyżkami, co pokazuje siłę obecnego trendu.

Początek lutego przyniósł nowe minima bessy. Następnie mieliśmy kilkusekcyjne odraogowanie, po którym fala spadków nabrała tempa. Do tego momentu nasz parkiet był też wyraźnie słabszy od giełd światowych. Wpływ na to miał mocny wzrost awersji do ryzyka na świecie. Skutkowało to znacznym osłabieniem się naszej waluty. Seria kolejnych analiz pokazujących fatalną sytuację w Europie Środkowo – Wschodniej doprowadziła do masowej ucieczki kapitału z tego regionu. Spadki na giełdach zostały prawdopodobnie wzmocnione przez otwieranie krótkich pozycji na największych bankach, czyli grę na zniżkę ich kursów. 17 lutego, po dziennym spadku prawie o 7%, WIG ustanowił aktualne minimum. Od tego dnia nasza giełda wykazywała niezwykłą odporność na światowe zawirowania. Podczas, gdy inne giełdy nadal mocno spadały, poruszając się w trendzie bocznym WIG był wyjątkowo mało podatny na te przeceny. W ciągu ostatnich dwóch tygodni lutego polski indeks był lepszy od amerykańskiego S&P500 o przeszło 10%.

W lutym najgorzej wypadł indeks dużych spółek. Tak jak w styczniu najbardziej przecenione zostały banki. Spadek subindeksu obejmującego ten sektor wyniósł ponad 27%. Najmocniej straciły największe banki. Spadki kolejnych subindeksów były przynajmniej o połowę mniejsze. Nadal nierozwiązane zostały problemy sektora finansowego na świecie, co skłania inwestorów do pozbywania się

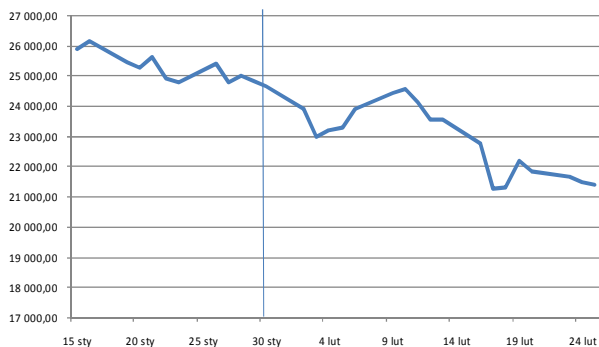
wizję. Zatem nadal oglądaliśmy w lutym pogoń kursów za pogłębiającą się recesją. Pokazuje, że nie mieli racji ci, którzy twierdzili, iż wszystkie złe informacje były już w cenach.

Rynek papierów dłużnych

W lutym obserwowaliśmy kontynuację spadków cen na rynku polskich obligacji skarbowych. Złożyło się na to kilka czynników tj. problemy budżetowe, ogromna podaż obligacji na świecie, obniżenie wiarygodności niektórych państw ze strefy euro. Jednak to sytuacja na rynku walutowym miała decydujące przełożenie na notowania na polskim rynku obligacji.

Wcześniej rynek rósł, gdyż dyskontował kolejne obniżki stóp przez RPP, podyktowane spadającą inflacją. Słabnący od początku roku złoty postawił jednak duży znak zapytania, co do skali obniżek. Słaba waluta wzmaga bowiem presję inflacyjną, gdyż musimy drożej płacić za towary z zagranicy. Od początku roku nasza waluta osłabiła się o ponad 24% względem dolara i o 13.5% względem euro. W samym lutym straty wyniosły odpowiednio 5.4% i 4.7%. Druga połowa miesiąca przyniosła pewne odraogowanie po spadkach, które spowodowały, że do 17 lutego (a więc w dniu osiągnięcia przez WIG swojego minimum) strata od początku miesiąca wynosiła ponad 11% względem dolara. Wtedy też nastąpiła pewna stabilizacja na rynku obligacji.

WIG



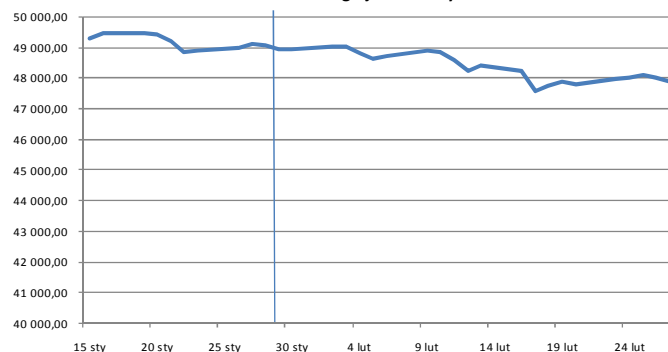
akcji banków. Ponadto zyski w polskim sektorze bankowym za poprzedni kwartał nie zachwyciły inwestorów.

W poprzednim miesiącu obserwowaliśmy mocne spadki na giełdzie amerykańskiej. Główny indeks S&P500 stracił 11% i także ustanowił nowe minimum bessy. Przy czym ustanowienie tego minimum w USA jest bardziej wymowne. Indeks znajduje się obecnie najniższej od 1996 roku. Natomiast nasza giełda cofnęła się do poziomów z lat 2003/04.

W lutym na parkiecie w USA dominował temat nacjonalizacji największych banków. Mimo dotychczasowych działań i licznych pomysłów na poprawę kondycji sektora finansowego nie widać na razie żadnych oznak poprawy. Nie miały pozytywnego wpływu decyzje o kolejnych planach rządowych. Inwestorzy reagowali na nie dezaprobatą, co widać było po spadających kursach.

Na początku roku inwestorzy oczekiwali poprawy w gospodarce w drugiej połowie roku. Jednak negatywne wiadomości płynące z gospodarki USA, pogłębiająca się zapaść na tamtejszym rynku nieruchomości i rozczarowanie rządowymi planami oddaliły tę

IROS - indeks obligacji skarbowych



W lutym ograniczony wpływ na notowania papierów skarbowych miały zarówno dane makroekonomiczne (produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, stopa bezrobocia), jak i decyzja Rady Polityki Pieniężnej obniżająca stopy procentowe o 25 pkt. bazowych. Skala obniżki była zgodna z konsensem rynkowym.

Mariusz Staniszewski
Prezes Zarządu Noble
Funds TFI S.A.
Doradca inwestycyjny

Tomasz Smolarek
Doradca inwestycyjny