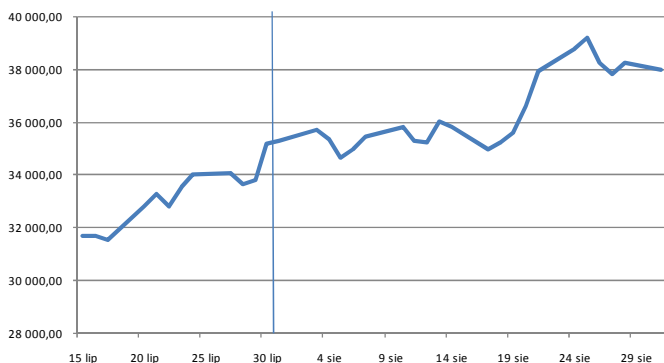


	WIG	WIG 20	S&P 500	Indeks obligacji IROS	Rentowność 2-letnich obligacji	Rentowność 5-letnich obligacji	EUR/PLN	USD/PLN
31.08.09	37954.76	2212.72	1020.62	49 887.03	5.08%	5.62%	4.09	2.85
Ostatni m-c	+7.64%	+3.52%	+3.36%	0.0%	+10 pb	+19 pb	-1.24%	-1.9%

Rynek akcji

Sierpień to już szósty kolejny miesiąc wzrostów na warszawskiej giełdzie. Szeroki indeks WIG zyskał 7.6% (maksymalnie w ciągu miesiąca rósł o 11.1%). Po raz kolejny najlepsze okazały się małe i średnie spółki: mWIG40 wzrósł o 14.4% (wynik niewiele gorszy niż w lipcu), a sWIG80 o 11.5% (identycznie jak w lipcu). Najślabszy był indeks największych spółek WIG20, który zakończył sierpień wyższą o 3.5%. Indeksy małych i średnich spółek przez cały miesiąc kontynuowały wzrosty zapoczątkowane w lipcu. Całkiem inaczej zachowywał się indeks dużych spółek. Przez pierwsze dwa tygodnie sierpnia pozostawał w lekkim trendzie spadkowym, powielając zachowanie giełd z rynków rozwiniętych. Wystarczył jednak tydzień (18-25 sierpnia), by indeks wzrósł o 14% i z nawiązką zrekompensował wcześniejsze spadki. Ostatni tydzień sierpnia to początek korekty wcześniejszych wzrostów, która mocniej uderzyła w duże spółki. Mniejsze spółki większą korektę rozpoczęły już we wrześniu. Najlepszym subindeksem był WIG-Deweloperzy (+23.8%), a daleko za nim WIG-Chemia (+7.7%) oraz WIG-Banki (+7.5%). Najślabszy był WIG-Paliwa (-0.92%).

WIG



W sierpniu było kilka bardzo pozytywnych zaskoczeń w danych z gospodarki polskiej. Na początku sierpnia opublikowany wskaźnik wyprzedzający PMI (indeks menadżerów logistyki) wykazał bardzo mocny wzrost (do 46.5 z 43 pkt) po kilku miesiącach niewielkich zmian. Jeszcze bardziej zaskoczyły dane o sprzedaży detalicznej pokazujące, że polski konsument jest w dużym stopniu odporny na światowy kryzys. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 5.7% rok do roku, przy oczekiwaniach wynoszących tylko 0.9%. Już pod koniec miesiąca poznaliśmy dynamikę PKB za II kwartał. Wzrost o 1.1% r/r (w I kwartale +0.8%, prognozy +0.5%) potwierdza, że jako jedyny kraj UE powinniśmy uniknąć recesji w 2009 roku. Powyższe dane skłaniały ekonomistów do rewizji w górę swoich prognoz na ten i często przyszły rok.

Na rynku amerykańskim, który jak zwykle wyznacza kierunek na giełdach światowych, sierpień rozpoczął się od schłodzenia bardzo dobrych nastrojów z lipca. Po krótkim okresie trendu bocznego zakończonego mocnymi (jak na USA) sesjami spadkowymi inwestorzy postanowili wykorzystać niższe poziomy cen do kupna akcji. Wtedy właśnie rozpoczęła się wspomniana wcześniej seria wzrostów, w której nasz WIG20 wzrósł o 14%. S&P500 wzrósł w ciągu tygodnia o 5%, a w całym miesiącu o 3.4%.

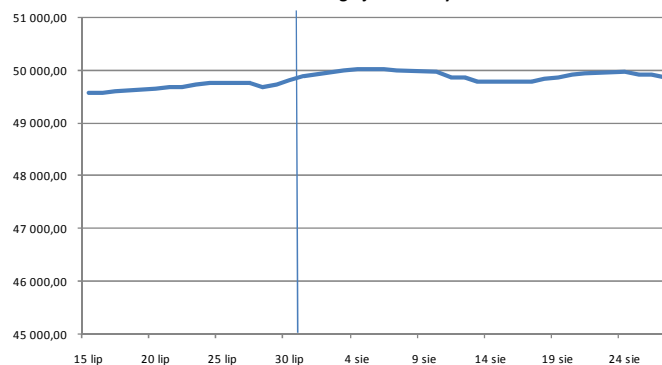
Bardzo słabo zachowywała się giełda chińska. Indeks Shanghai Composite tracił przez cały miesiąc, a strata wyniosła przeszło 20%. Należy jednak zauważyć, że indeks ten zanotował swój dołek na przełomie października i listopada ubiegłego roku, a od tego czasu do szczytu z początku sierpnia wzrósł o prawie 110%.

W sierpniu napływały kolejne sygnały wskazujące na ożywienie w gospodarce amerykańskiej, co przekłada się też na poprawę na świecie. Na początku sierpnia ukazały się bardzo zachęcające dane z rynku pracy w USA. Skala redukcji zatrudnienia w lipcu była znacznie niższa od prognoz, co wskazuje na stopniową poprawę na tym rynku. Seria danych z sektora nieruchomości także sugeruje początki ożywienia, po trzech latach kontrakcji w sektorze. Sprzedaż domów na rynku pierwotnym i wtórnym zdecydowanie przebiła oczekiwania analityków, a indeksy cen nieruchomości (które reagują zazwyczaj z opóźnieniem w stosunku do sprzedaży) także wydają się odbijać. Nadal płyną pozytywne informacje z sektora produkcyjnego, przy czym wydaje się, że w ostatnich dwóch miesiącach tempo poprawy istotnie się zwiększyło. Sprzedaż detaliczna ustabilizowała się, aczkolwiek na znacznie niższych poziomach niż choćby rok temu. Zatem o ile z innych obszarów płyną zachęcające informacje to nadal amerykański konsument nie wykazuje oznak poprawy, która będzie jednak konieczna w następnym roku, by podtrzymać rozpoczynające się ożywienie. Właśnie to przyszłe niepewne zachowanie konsumenta wprowadza największą nerwowość w działania inwestorów.

Rynek papierów dłużnych

Sierpień był stosunkowo spokojnym miesiącem na rynku obligacji. Indeks całego rynku nie zmienił się w ciągu miesiąca. Najbardziej stabilny był indeks najkrótszych papierów (2-letnich), który zyskał 0.15%. Największe wahania wykazywał indeks papierów 10-letnich, który na początku miesiąca powielił zachowanie polskiej giełdy i notował spadki. Najprawdopodobniej inwestorzy zagraniczni realizowali mocne zyski wypracowane na obu rynkach w lipcu, co wpływało też na osłabienie się złotego. Poprawa nastrojów globalnych w drugiej połowie miesiąca pozwoliła indeksowi zakończyć miesiąc neutralnie (+0.07%).

IROS - indeks obligacji skarbowych



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

Tomasz Smolarek
Doradca inwestycyjny