**Tygodniowy komentarz rynkowy DM Secus Asset Management**

**WYHAMOWANIE TENDENCJI WZROSTOWYCH**

Kolejny odczyt popularnego Indeksu Nastrojów Inwestorów (INI) wskazuje na brak znaczących zmian w przewidywaniach inwestorów odnośnie kształtowania się sytuacji na polskim rynku akcji w najbliższej przyszłości. Według badania przeprowadzonego przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych odsetek byków na warszawskim parkiecie obniżył się nieznacznie o 0,3 pkt. do poziomu 57,9 pkt. Zmniejszył się również procent pesymistów, a największe zmiany zaobserwowaliśmy w obozie inwestorów niezdecydowanych (trend boczny), których udział wzrósł o blisko 2 pkt.

Wyniki ankiety INI poniekąd wpisują się w rzeczywiste zachowanie inwestorów na rodzimym rynku akcji. Po bardzo dobrym początku miesiąca, kiedy to główne indeksy giełdowe (WIG, WIG20) w ciągu dwóch tygodni zyskały blisko 5%, mijający tydzień przyniósł wyhamowanie tendencji wzrostowych. W pierwszych dniach handlu, praktycznie do końca środowej sesji na rynku akcji wiało nudą. Obroty nie porywały, a główne indeksy oscylowały wokół neutralnych poziomów.

Znacznie ciekawiej, co nie znaczy, że optymistyczniej zapowiadało się czwartkowe otwarcie na giełdzie w Warszawie oraz innych parkietach europejskich. Po środowej publikacji protokołu z ostatniego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) indeksy rynku akcji za oceanem zaczęły spadać, kończąc sesje na wyraźnych minusach. Z zapisków po posiedzeniu FED z końca stycznia wynika, że członkowie Komitetu opowiadają się za dalszym stopniowym wygaszaniem programu QE i nie są skłonni na chwilę obecną do przyśpieszania tego procesu. Z kolei kilku członków FOMC opowiadało się za wcześniejszą podwyżką stóp procentowych. Prawdopodobnie właśnie ta ostatnia informacja wpłynęła negatywnie na rynki akcji, doprowadzając do spadków notowań amerykańskich indeksów. Dodatkowo nastroje przed otwarciem notowań na europejskich parkietach pogorszył wstępny odczyt PMI dla przemysłu w Chinach za luty 2014 roku. Wskaźnik ten spadł do najniższego od siedmiu miesięcy poziomu tj. 48,3 pkt. względem oczekiwań analityków na poziomie 49,4 pkt., potwierdzając tym samym coraz bardziej wyraźną recesję tego sektora. Na efekty nie było trzeba długo czekać, indeks dwudziestu największych spółek (WIG 20) oraz indeks szerokiego rynku (WIG) utworzyły na otwarciu czwartkowej sesji blisko procentową lukę spadkową, a kolejne minuty przyniosły nerwowość i kolejne uderzenia podaży. Jak się później okazało słabe dane z Chin nie były jedynym „makroekonomicznym” rozczarowaniem dnia.

**SŁABE ODCZYTY PMI W EUROPIE**

Nocny odczyt wskaźnika PMI w Chinach był wstępem do kolejnych tego typu odczytów, tym razem dotyczących Strefy Euro oraz wybranych jej gospodarek, a także Stanów Zjednoczonych. Na rozczarowaniu płynącym z Chin jednak się nie skończyło. Kolejne spływające na rynek dane o PMI okazywały się wyraźnie gorsze od oczekiwań analityków. Na początek poznaliśmy wstępny odczyt PMI w sektorze usług we Francji, który ukształtował się na poziomie 46,9 pkt., czyli aż dwa punkty poniżej wcześniejszego odczytu i aż 2,4 pkt. poniżej konsensusu rynkowego. Niewiele lepiej prezentował się odczyt w sektorze przemysłu, który spadł o niespełna jeden punkt. Dane płynące z Niemieckiej gospodarki okazały się mieszane. Blisko dwupunktowy spadek w sektorze przemysłu został zrekompensowany jeszcze większym wzrostem w sektorze usług. W efekcie wstępne odczyty obu wskaźników ukształtowały się w okolicach 55 punktów. Gorsze od oczekiwań wskazania w sektorze przemysłu w Niemczech i Francji wpłynęły negatywnie na PMI całej Strefy Euro – odczyt na poziomie 53 pkt. względem 54 pkt. w styczniu. Konsensus rynkowy w tym przypadku zakładał brak zmian. Jedynie PMI Strefy Euro dla sektora usług ukształtował się na poziomie zbliżonym do oczekiwań analityków – 0,2 pkt. poniżej prognozowanej wartości.

Jedynym wyraźnie pozytywnym aspektem dnia pod względem danych makroekonomicznych był odczyt wskaźnika PMI w sektorze przemysłu w USA. Rzeczywisty odczyt, co prawda znowu przerósł oczekiwania analityków jednak poziom 56,7 pkt. okazał się bardzo pozytywnym zaskoczeniem. Średnie oczekiwania rynkowe kształtowały się na poziomie o ponad 3 pkt. niższym.

**NIKKEI I JEN W REAKCJI NA PROTOKÓŁ Z POSIEDZENIA BoJ**

W mijającym tygodniu poza protokołem z posiedzenia FOMC poznaliśmy także komunikat Banku Japonii (BoJ) oraz „minutes” z ostatniego posiedzenia RPP. BoJ co prawda nie zmienił poziomu stóp procentowych ani wysokości programu skupu aktywów, ale nieoczekiwana decyzja o wydłużeniu i zwiększeniu specjalnych linii kredytowych dla banków wprowadziła bardzo dobre nastroje na tamtejszy rynek. Decyzja ta dająca japońskim bankom szerszy dostęp do taniego pieniądza została odczytana przez rynek, jako zapowiedź do dalszego luzowania polityki pieniężnej przez bank centralny tego kraju. W efekcie indeks Nikkei zyskał na zamknięciu ponad 3%, a jen osłabił się znacznie względem głównych światowych walut.

Z kolei z protokołu po ostatnim posiedzeniu RPP dowiadujemy się, że członkowie Rady nadal podtrzymują decyzje o zasadności pozostawienia stóp procentowych na niezmienionym poziomie, przynajmniej do końca pierwszego półrocza bieżącego roku. Z dużym prawdopodobieństwem oceniają także kontynuację stopniowej poprawy koniunktury przy ograniczonej presji inflacyjnej. Pełniejsze sądy na temat terminu ewentualnego rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych w tym roku będzie można formułować dopiero po zapoznaniu się z wynikami marcowej projekcji NBP.

**ZAPOWIEDZ DOBREGO ZAKOŃCZENIA MIESIĄCA**

Po dwóch z rzędu spadkowych miesiącach na warszawskim parkiecie wydaje się, że luty będzie miesiącem przełomowym. Jeżeli ostatni tydzień notowań nie zaskoczy wyjątkowo negatywnie, będziemy mieli za sobą najlepszy miesiąc przynajmniej od października 2013 roku. Bardzo możliwe, że sytuację na krajowym rynku mogą podgrzać również amerykanie, którzy po okresie słabości z końca stycznia powrócili do wzrostów z takim impetem, że kolejne historyczne maksima są znowu na wyciągnięcie ręki. Wewnętrznie wpływ na zachowanie poszczególnych walorów, a także w mniejszym lub większym stopniu całego rynku będą miały publikacje raportów kwartalnych spółek za IV kwartał minionego roku.

Adrian Gabzdyl, Doradca Inwestycyjny Departament Zarządzania Portfelami

Dom Maklerski Secus Asset Management S.A.

