

Newsletter luty 2009

► Słaby złoty – krajowe rynki finansowe w odwrocie

Najważniejsze dane makroekonomiczne opublikowane w styczniu potwierdzają głęboki zasięg światowego spowolnienia. Opanowanie najbardziej gwałtownej fazy kryzysu w systemie bankowym nie oznacza, że wszystkie problemy nękające rynki finansowe zostały już opanowane. W największej gospodarce świata przygotowywany jest kolejny pakiet pomocy mający ożywić gospodarkę wart ponad 800 mld dolarów. Pojawił się również pomysł powołania „złego banku”, który miałby skupować z rynku „toksyczne” papiery wartościowe (m.in. zabezpieczone na nieruchomościach), które były pierwotną przyczyną obecnego kryzysu.

Stało się jasne, że ze względu na głębokość i długotrwałość recesji na świecie, Polska pomimo relatywnie małego udziału eksportu w PKB, napływu środków z UE i dość bezpiecznej sytuacji w budżecie także nie uniknie poważnego spowolnienia gospodarczego. Dodatkowo okazało się, że w najbliższych miesiącach polskie firmy i banki obciążą poważnie problem opcji walutowych. Instrumenty te miały przynosić dodatkowe zyski w przypadku umacniania się złotego. W obliczu nagłego odwrócenia się trendu i gwałtownego osłabienia złotego wygenerowały one jednak gigantyczne straty szacowane przez Komisję Nadzoru Finansowego już na 15 mld złotych. W wyniku tego problemu pojawiły się pierwsze bankructwa spółek, co pociąga za sobą kolejne straty i utratę przez banki wszystkich wierzytelności wobec upadającej spółki.

W styczniu nastąpił spadek indeksów akcji na wszystkich największych rynkach świata. Szczególnie dotkliwe były spadki w Polsce, gdzie najszerszy indeks WIG spadł o 9,3%, a indeks największych spółek WIG20 o 10,9%. W ujęciu branżowym najbardziej ucierpiały w styczniu notowania banków, które zostały pogrążone obawami o skutki problemu opcji walutowych. Wsparciem dla rynku akcji w kolejnych okresach może być rekordowo niski udział akcji w portfelach OFE, który spadł poniżej 20%. W ostatnich miesiącach większość OFE wykorzystywała niskie ceny spółek do zakupu akcji, choć zakupy te ze względu na oczekiwaną trudną sytuację gospodarczą są ostrożne.

Styczeń był okresem spadku cen (wzrostu rentowności) na rynkach obligacji w większości krajów świata. Wywołane one zostały obawami inwestorów, że w celu finansowania programów wspomaganie wzrostu gospodarczego rządy na całym świecie będą zmuszone do emisji coraz większej ilości papierów dłużnych. W Polsce styczeń na rynku obligacji był wyraźnie podzielony na dwie części. W pierwszej połowie następowały szybkie wzrosty cen (spadki rentowności). W drugiej połowie miesiąca doszło do wyprzedazy obligacji długoterminowych. Pesymizm potęgowany był niewątpliwie wspomnianym wcześniej znacznym osłabieniem złotego i innych walut krajów z naszego regionu. W efekcie tych wydarzeń krzywa rentowności obrazująca poziom rentowności obligacji o różnym terminie do wykupu gwałtownie się wystromiła – tzn. rentowności obligacji długoterminowych rosły (ceny spadały) mocniej niż obligacji krótkoterminowych. Rentowność obligacji 10-letniej na koniec miesiąca wyniosła 5,80%