
Ministerstwo Gospodarki
DEPARTAMENT ANALIZ I PROGNOZ

Warszawa, 4 marca 2008 r.

Informacja

Sytuacja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w okresie I-II 2008 roku i czynniki ją determinujące

W lutym na GPW notowano 353 spółki, w tym 24 zagraniczne. W stosunku do grudnia 2007 roku liczba spółek wzrosła o dwie. W okresie dwóch miesięcy br. odnotowano trzy debiuty (w tym jedna spółka zagraniczna), a z giełdy została wycofana jedna spółka (krajowa).

Kapitalizacja spółek zamknęła się kwotą 949 mld zł, o 11,9% niższą niż w grudniu 2007 roku. W strukturze zaangażowanego kapitału w dalszym ciągu dominują spółki zagraniczne (54,4% wobec 52,8% w grudniu).

Spółki notowane na GPW i ich kapitalizacja

	Jedn. miary	Grudzień 2007	Styczeń 2008	Luty 2008	Dynamika w % (5:3)
1	2	3	4	5	6
Liczba spółek ogółem		351	350	353	100,6
- krajowych		328	327	329	100,3
- zagranicznych		23	23	24	104,4
Kapitalizacja ogółem	mld zł	1 080	949	951	88,1
- spółek krajowych	mld zł	510	440	434	85,1
- spółek zagranicznych	mld zł	570	509	517	90,7

W lutym kontynuowany był na giełdach światowych spadkowy trend indeksów, rozpoczęty w drugim półroczu 2007 roku. Jednak w stosunku do stycznia, spadki były znacznie mniejsze. Kierunek zmian wyznaczała giełda nowojorska, na której indeksy kształtowały się pod wpływem mało korzystnych informacji nadchodzących z gospodarki amerykańskiej.

Na GPW w Warszawie w końcu lutego w stosunku do stanu z końca stycznia indeks podstawowy (WIG) oraz indeksy spółek średnich i dużych odnotowały spadki od 0,5% do 1,2%. W porównaniu ze stanem na koniec roku 2007 indeksy te zniżkowały o kilkanaście procent (od 14,2% do 16,3%). W lutym nastąpił wzrost indeksu spółek najmniejszych (o 1,7%). Jednak w porównaniu ze stanem z 31 grudnia 2007 roku indeks tych spółek stracił 9,3%. Na 21 sesji giełdowych na GPW, na 13 sesjach odnotowano obniżkę indeksu WIG.

Spośród pięciu indeksów badanych na giełdach za granicą spadek nastąpił w USA (o 3,0%), w Niemczech i Francji (ok. 1,5%) oraz w Wielkiej Brytanii. Symboliczny wzrost odnotowano jedynie na giełdzie japońskiej, o 0,1%¹. Na koniec lutego, w stosunku do stanu z 31 grudnia 2007 roku indeksy na giełdach japońskiej, francuskiej i niemieckiej straciły po kilkanaście procent. Mniejsze, kilkuprocentowe spadki odnotowano w Nowym Jorku i Londynie.

Zmiany indeksów na GPW oraz wybranych giełdach światowych w styczniu i lutym 2008 roku

Nazwa indeksu	Kraj	Indeks w pkt. na ostatniej sesji w 2007 roku	Zmiana w 2008 roku w %				
			w stosunku do kolumny 3				29. 02 do 31. 01
			31 stycznia	minimum lutego	maks. lutego	29 lutego	
1	2	3	4	5	6	7	8
WIG	Polska	55 649	- 14,2	-15,1	-9,8	-14,6	-0,5
WIG 20	Polska	3 456	- 14,6	-15,9	-9,5	-15,3	-0,8
m WIG 40	Polska	4 028	- 16,3	-17,3	-12,7	-17,3	-1,2
s WIG 80	Polska	15 918	- 11,8	-10,3	-6,9	-9,3	1,7
FTSE 100	W. Brytania	6 457	- 8,9	-11,6	-5,7	-9,2	-0,3
DAX	Niemcy	8 067	- 15,1	-16,5	-13,2	-16,4	-1,5
CAC 40	Francja	5 614	- 13,2	-16,6	-11,3	-14,7	-1,6
Dow Jones	USA	13 264	- 4,6	-8,2	-3,9	-7,5	-3,0
Nikkei 225	Japonia	15 308	- 11,2	-15,0	-8,3	-11,1	0,1

Zahamowanie tempa spadku indeksów giełdowych w lutym należy wiązać z działaniami podejmowanymi przez administrację i Kongres Stanów Zjednoczonych w celu ożywienia gospodarki amerykańskiej, a tym samym zapobieżenia osłabieniu tempa wzrostu gospodarki globalnej.

W okresie od sierpnia do końca roku 2007 FED trzykrotnie obniżył stopę referencyjną (każdorazowo po 25 punktów bazowych). W styczniu 2008 roku dwukrotnie obniżano stopy procentowe (o 75 i o 50 punktów bazowych), w tym raz na posiedzeniu nadzwyczajnym. Aktualna stopa wynosi 3,0%, podczas gdy jeszcze w sierpniu 2007 roku była o 2,0 punkty procentowe wyższa. Warto nadmienić, że stopa kredytu referencyjnego w USA jest obecnie niższa od inflacji (4,3%).

12 lutego prezydent G. W. Bush podpisał ustawę mającą na celu pobudzenie gospodarki i zapobieżenie recesji (tzw. pakiet stymulacyjny). Skutki finansowe ustawy wyniosą dla budżetu około 168 mld USD. Wszyscy Amerykanie o rocznych dochodach do 75 tys. USD otrzymają jednorazowe rabaty podatkowe w wysokości 600 USD, a pary małżeńskie zarabiające do 150 tys. USD rocznie dostaną rabat w wysokości 1200 USD. Ponadto osoby mające na utrzymaniu dzieci dostaną po 300 USD na dziecko. Najbiedniejsi, którzy z tego względu nie płacą podatków lub płacą podatki minimalne otrzymają czeki na 300 USD (warunkiem jest uzyskiwanie rocznego dochodu w wysokości przynajmniej 3.000 USD). Zakłada się, że środki te zostaną przeznaczone na bieżącą konsumpcję, powodując ożywienie gospodarki. Pakiet stymulacyjny obejmuje także ulgi podatkowe dla biznesu.

¹ Wzrost wynika wyłącznie z różnicy czasów między Tokio, a Nowym Jorkiem. Gdy 29 lutego giełda japońska zakończyła pracę, giełda nowojorska jeszcze jej nie rozpoczęła. Na giełdzie w Nowym Jorku 29 lutego indeks Dow Jones zmniejszył się o 2,6%. Następną sesję na giełdzie w Tokio (3 marca) zakończyła się spadkiem indeksu Nikkei 225 o 4,5%.

Także 12 lutego amerykański Departament Skarbu ogłosił plan pomocy dla osób mających kłopoty ze spłatą kredytów hipotecznych („lifeline”). W początkowej fazie programu będzie uczestniczyło sześć wielkich banków amerykańskich². Banki te partycypują w ponad 50% wszystkich udzielonych kredytów hipotecznych. Podstawowym założeniem programu jest wstrzymanie windykacji w stosunku do kredytobiorców, którzy zalegają ze spłatą rat powyżej 90 dni i rozłożenie spłaty na większą liczbę rat.

Jednocześnie 14 lutego szef FED poinformował, iż perspektywy dla gospodarki pogorszyły się w ostatnich miesiącach i zwiększyło się ryzyko dalszego spowolnienia wzrostu. Obniżono prognozę wzrostu gospodarki USA do 1,3%-2,0% (o 0,5 pkt. procentowego), podnosząc jednocześnie prognozę inflacji bazowej do 2,0%-2,2% (o 0,3 pkt. procentowego). Z uwagi na spadek cen domów, zadłużenie i wysokie ceny ropy naftowej Amerykanie nie są skłonni do wydatków. W pierwszej połowie roku FED oczekuje niewielkiego wzrostu gospodarczego. W drugiej połowie roku gospodarka powinna przyspieszyć na skutek zapowiedzianych dalszych obniżek stopy procentowej i wprowadzeniu w życie pakietu stymulacyjnego podpisanego przez prezydenta Busha. Rosnące ceny energii i inflacja utrudniają sytuację banku centralnego. FED jest jednak zdecydowany obniżyć stopy nawet przy wysokich cenach ropy generujących wzrost inflacji, bowiem większym ryzykiem jest spowolnienie gospodarcze.

Ministrowie finansów grupy G-7³ wyrazili w komunikacie opublikowanym po spotkaniu w Tokio w pierwszej dekadzie lutego przekonanie, że amerykańskiej gospodarce uda się uniknąć recesji w 2008 roku. Zastrzegli jednak, że należy spodziewać się pewnego spowolnienia wzrostu zarówno gospodarki amerykańskiej, jak i światowej.

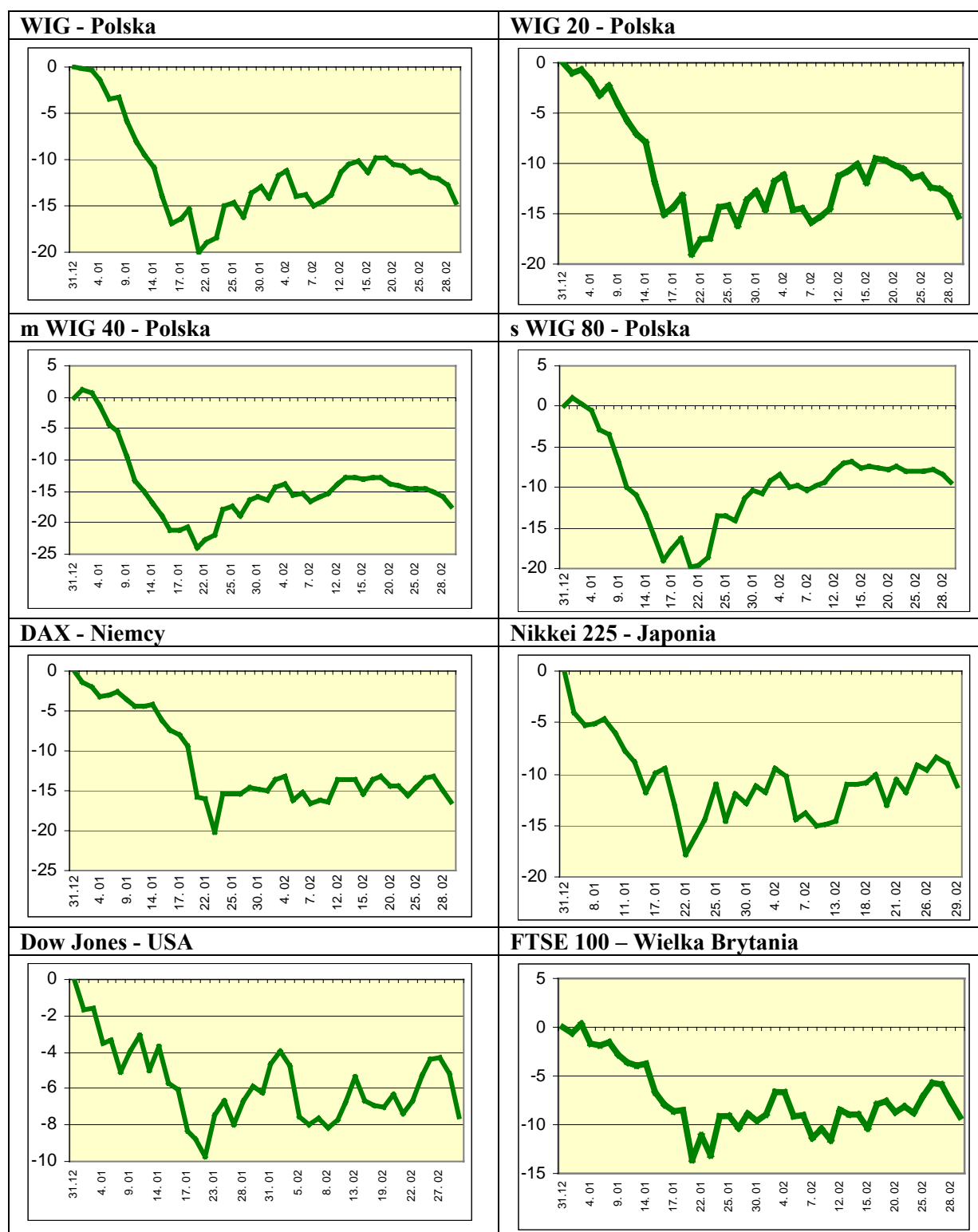
Trudno jednoznacznie ocenić, czy stanowisko FED nie jest zbyt optymistyczne. Ekonomiści przewidują dla USA okres kilkuletniej stagflacji. Tym bardziej, że szef FED w swych wypowiedziach nie wykluczył bankructwa mniejszych banków, zbyt mocno zaangażowanych na rynku kredytów hipotecznych, a wiele dużych banków i towarzystw ubezpieczeniowych poniosło w roku 2007 wielomiliardowe straty. Niektóre szacunki mówią o stratach w sektorze finansowym zamykających się kwotą 500 mld USD. Ponadto coraz gorsze informacje napływają z realnej sfery amerykańskiej gospodarki (pomijając sektor nieruchomości spadają indeksy zaufania konsumentów, a także pogarsza się sytuacja na rynku pracy).

Sytuacja występująca w gospodarce amerykańskiej nie pozostaje bez wpływu na warunki gospodarowania w Europie. Kondycja finansowa wielu banków europejskich, zwłaszcza tych które inwestowały w instrumenty finansowe związane z amerykańskim rynkiem hipotecznym, uległa drastycznemu pogorszeniu. Na inwestycjach tych wystąpiły bowiem duże, wielomiliardowe straty. Jednocześnie Bank Anglii, w celu zapobieżenia spowolnieniu gospodarki obniżył w lutym stopę procentową z 6,25% do 5,25%. Także w Niemczech i we Francji państwo spieszy z pomocą instytucjom finansowym, których sytuacja uległa znacznemu pogorszeniu. Podstawowa stopa procentowa EBC pozostała na niezmiennym poziomie 4%.

² Bank of America, JP Morgan Chase & Co, Citigroup, Countrywide Financial, Washington Mutual i Wells Fargo.

³ W skład Grupy Siedmiu wchodzi Stany Zjednoczone, Japonia, Niemcy, Wielka Brytania, Francja, Włochy i Kanada.

Zmiany indeksów w styczniu i lutym 2008 roku (w stosunku do stanu z końca 2007 roku) w %



Obecna sytuacja amerykańskiej gospodarki spowoduje pogorszenie wyników w Europie. Sytuacja będzie jednak lepsza niż w USA, ponieważ głównym czynnikiem europejskiego wzrostu gospodarczego jest konsumpcja wewnętrzna, a nie eksport (ograniczany przez wysoki kurs euro do USD).

MFW szacuje, że tempo wzrostu gospodarki światowej w roku 2007 wyniosło 5,2%. Listopadowa prognoza mówiła o 4,9% wzroście gospodarki światowej w 2008 roku. W lutym br. prognoza została obniżona do 4,1%, w tym dla Polski do 5,0% (prognoza MG – 5,5%). Jako jedną z przyczyn spowolnienia wzrostu globalnego MFW podaje sytuację występującą w gospodarce USA, w tym kryzys na rynku kredytów hipotecznych. Wg MFW motorem wzrostu polskiej gospodarki pozostanie popyt krajowy, który w głównej mierze będzie zasilany nowymi inwestycjami. Wysoki poziom inwestycji będzie możliwy przede wszystkim dzięki współfinansowaniu z funduszy europejskich.

Podobnie jak MFW, także Komisja Europejska w lutym br. obniżyła swe listopadowe (z roku 2007) prognozy wzrostu na rok 2008; dla UE z 2,4% do 2,0%, dla strefy euro z 2,2% do 1,8%, a dla Polski z 5,6% do 5,3%. UE to główny partner handlowy Polski. Zdaniem KE obniżenie wzrostu w UE będzie skutkowało zmniejszeniem popytu zewnętrznego w Polsce i spowolnieniem dynamiki gospodarczej, pomimo solidnych fundamentów wzrostu w naszym kraju. Motorem wzrostu polskiego PKB ma pozostać - zdaniem KE - popyt wewnętrzny, napędzany wciąż dużym wzrostem konsumpcji.

Sytuacja na giełdach światowych jest nadal bardzo nerwowa i trudno prognozować jej dalszy rozwój. Tak, jak dotychczas będzie ona determinowana sytuacją w gospodarce amerykańskiej⁴.

Spadek indeksów na GPW byłby nieco mniejszy (szczególnie w styczniu), gdyby inwestujący w fundusze inwestycyjne (TFI) zachowali większy spokój. Wycofywanie środków finansowych zakumulowanych w funduszach skutkowało bowiem wzrostem podaży akcji i spadkiem ich kursów. W styczniu inwestorzy wycofali z funduszy ponad 11 mld zł (w ciągu całego roku 2007 klienci wpłacili do TFI ponad 30 mld zł). Jeszcze większą kwotę (ponad 12 mld zł) straciły fundusze na skutek spadku kursów akcji. Łącznie aktywa zarządzane przez TFI obniżyły się w styczniu o ok. 24 mld zł, do kwoty 113 mld zł. Styczeń 2008 roku był najgorszym miesiącem w historii funkcjonowania TFI w Polsce. Przekonanie Polaków do inwestowania w fundusze inwestycyjne wymaga długiego czasu i wzrostu kursów akcji. Często „kupuje się wyniki”, a przecena akcji wywołuje raczej strach, niż ochotę na tańsze zakupy.

Zarówno w okresie ostatnich trzech, jak i sześciu miesięcy stopy zwrotu ze wszystkich funduszy inwestycyjnych były ujemne. W ostatnich trzech miesiącach zawierały się w przedziale od minus 7,0% do minus 16,8%, a w ostatnich sześciu miesiącach w przedziale od minus 10,7% do minus 29,2%.

⁴ 29 lutego indeks Dow Jones spadł o 2,6% (w stosunku do zamknięcia poprzedniej sesji). Pozostałe giełdy, które są przedmiotem zainteresowania niniejszej informacji, rozpoczęły pracę już po zamknięciu giełdy w Nowym Jorku. Wszystkie analizowane indeksy obniżyły się 3 marca. W Londynie, Paryżu i Frankfurcie o ok. 1%, a w Tokio o 4,5%. W Warszawie WIG stracił 2,0%, indeks dużych spółek 1,4%, a indeksy spółek średnich i małych po 3,0%.

Także ujemne były stopy zwrotu z wszystkich OFE. W ostatnich trzech miesiącach stopy te zawierały się w przedziale od minus 2,6% do minus 4,5%, a w ostatnich sześciu miesiącach od minus 5,2% do minus 9,6%.

Spadkowi indeksów na GPW towarzyszy podwyżka stóp procentowych NBP. W styczniu i w lutym RPP dokonała dwóch podwyżek po 25 punktów bazowych, do poziomu 5,5%. W ślad za decyzjami RPP idą decyzje banków komercyjnych dotyczące wzrostu oprocentowania depozytów. Wzrasta zatem konkurencyjność lokat bankowych w stosunku do inwestowania w fundusze TFI. Jednocześnie banki prowadzą szeroko zakrojone kampanie reklamowe zachęcające do zakładania lokat. Następuje zmiana struktury oszczędności ludności. Większość z 11 mld zł wycofanych w styczniu z funduszy inwestycyjnych zostało zdeponowane w bankach. W styczniu według informacji przedstawicieli banków: w Getin Banku przyrost depozytów wyniósł ok. 1 mld zł (w całym 2007 roku - 2,7 mld zł), w Banku Handlowym depozyty wzrosły o 7,0%, a w Dominet Banku o 6,7%. W okresie od 28 stycznia do 7 lutego na jednej z lokat w PKO BP klienci ulokowali ponad 1 mld zł.