



Maj 2015

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Rekordowe poziomy indeksów na warszawskiej giełdzie
- Wielkość produkcji przemysłowej najlepsza od ponad trzech lat
- Umocnienie się euro do dolara amerykańskiego
- Silne wzrosty indeksów surowcowych dzięki odbiciu cen na rynku paliw i metali
- Luzowanie polityki pieniężnej przez Ludowy Bank Chin

Dane rynkowe na dzień 30.04.2015 (1M)

Indeksy	WIG	WIG20	S&P500
	4,41% ▲	4,95% ▲	0,85% ▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	-0,81% ▼	-5,16% ▼	4,59% ▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Kakao	Ropa Brent
	8,32% ▲	9,04% ▲	21,18% ▲
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	1,67%	2,21%	2,61%

Rynek obligacji i rynek walutowy



Czkawka na rynku obligacji

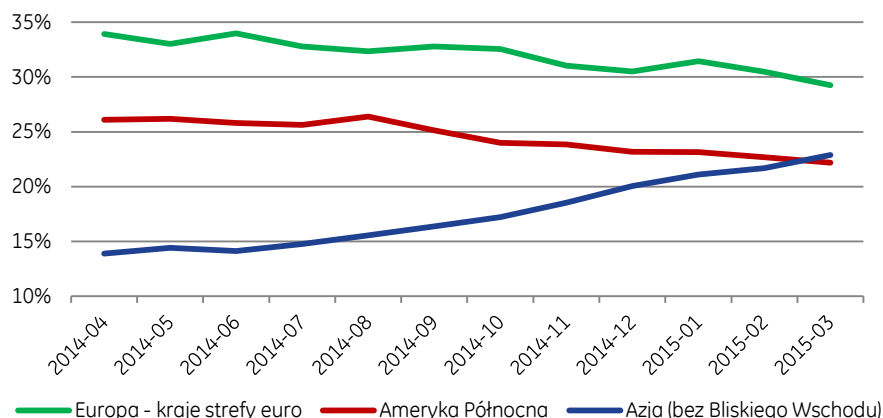
Paweł Gołębiowski

Dyrektor Biura Aktywów Dłużnych

Od początku roku obserwujemy poprawę danych makro z polskiej gospodarki oraz pozostałych europejskich krajów. Wskazują na to zarówno bieżące dane ze sfery realnej, jak na przykład dynamika produkcji przemysłowej, czy płac (szczególnie płac realnych), jak również wskaźniki uznawane za wyprzedzające. Do nich zaliczyć należy na przykład wskaźnik PMI, który w przypadku naszej gospodarki, utrzymuje się powyżej progu 50 punktów już od siedmiu miesięcy. Kolejne tygodnie przyniosą potwierdzenie formowania się dołka aktywności oraz próby przynajmniej cyklicznego (krótko- lub średnioterminowego) odbicia

gospodarek Eurolandu. Taki scenariusz jest korzystny dla bardziej ryzykownych klas aktywów. W przypadku obligacji skarbowych, klasyczna zależność jest jednak odwrotna. Rosnące oczekiwania poprawy aktywności gospodarczej to ryzyko większej inflacji w przyszłości, co oznacza wyższe rentowności. Poprawa danych to nie nowość i do tej pory ceny obligacji nie spadały. Czasem jednak niewiele potrzeba, aby przepęlić czarę goryczy. Tym razem przyczynkiem do wyprzedzaży okazały się negatywne komentarze takich guru inwestycyjnych jak: Buffet, Gross, Ackman oraz Gundlach w połączeniu z oczekiwaniami istotnej podaży obligacji na majowych aukcjach. Do tego dodać należy fakt, że wiele grup inwestorów istotnie rozbudowało swoje pozycje w ostatnich miesiącach przez co ma ograniczone możliwości dokupowania aktywów po niższych cenach.

Wykres 1. Udział grup inwestorów w zadłużeniu ogółem



Moim zdaniem...

... wbrew oczekiwaniom nie widać zwiększonego zainteresowania inwestorów zagranicznych krajowymi obligacjami skarbowymi denominowanymi w złotym. Od początku roku, inwestorzy z Europy wręcz sprzedawali nasze aktywa. Na wzrosty cen obligacji musimy poczekać do momentu zakupów dokonywanych przez kraje zachodu.

Rynek akcji



Kwiecień miesiącem rekordów indeksów

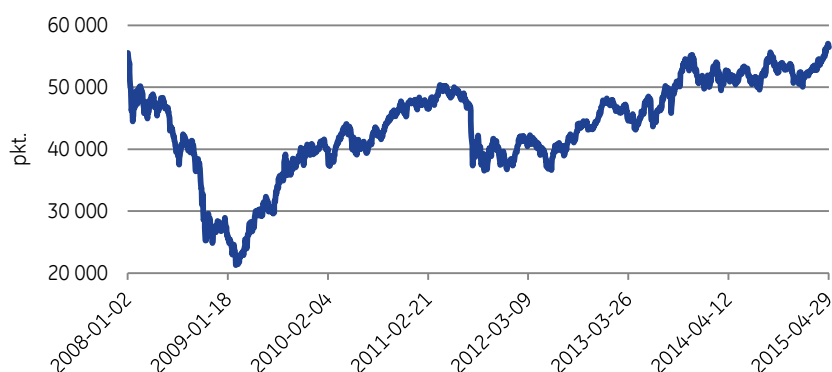
Jarosław Lis

Dyrektor Biura Aktywów Akcyjnych

Po bardzo udanym początku roku na warszawskim parkiecie, kwiecień przyniósł najwyższe poziomy indeksu WIG od 2007 roku. Takie zachowanie indeksów jest zgodne z naszymi przewidywaniami i potwierdza napływ bardzo dobrych danych z gospodarki. Dane o wielkości produkcji

przemysłowej za marzec jakie poznaliśmy w kwietniu są najlepsze od ponad trzech lat. Roczny wzrost produkcji wyniósł 8,8%. Bieżące wskaźniki wyprzedzające, planowany wzrost inwestycji infrastrukturalnych oraz nowy budżet unijny dodatkowo wzmacniają oczekiwania dotyczące koniunktury w najbliższych kwartałach. W takim środowisku trudno nie być dalej optymistycznie nastawionym do polskiego rynku akcji i nie przeważać tego aktywa w portfelach. Oczywiście zmienność na rynkach akcji powoduje, że nie powinny być to wzrosty jednostajne. W takich okolicznościach warto wykorzystywać okresy słabszego zachowania rynku do akumulowania akcji.

Wykres 2. Indeks WIG od początku 2008 roku



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... lata 2013-14 były bardzo nieudane dla naszej giełdy w obliczu bardzo dobrego zachowania globalnych indeksów. Ostatnie miesiące pozwalają na nadrobienie straconego czasu z ostatnich lat. W tym roku nasz rynek zdołał wzbic się na najwyższe poziomy od końca 2007 roku, czyli roku w którym indeksy ustanowiły swoje absolutne rekordy. Naturalnym kierunkiem jest dziś wzrost indeksu w kierunku 60 000 punktów, a docelowo w dłuższym okresie szczyty z 2007 roku w okolicach 67 tys. punktów. Te niecałe 20% do szczytów jest dziś nie tak nierealne jak jeszcze rok czy dwa lata temu...

Rynek surowcowy



Czy to początek nowego trendu?

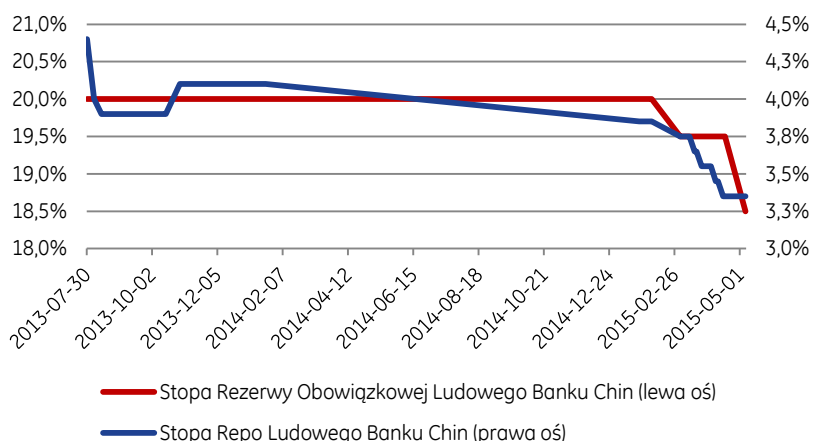
Karol Godyń

Zarządzający subfunduszami

W kwietniu rynek surowców znacząco wyróżniał się na tle pozostałych klas aktywów. Indeks CRB wzrósł bowiem w ubiegłym miesiącu o ponad 8%. W tym czasie amerykańska giełda rosla w tempie 1%, a niemiecki DAX doczekał się korekty. Tak silne wzrosty indeksy surowcowe zawdzięczają odbiciu na rynku paliw, ale i metali. W kwietniu zobaczyliśmy pierwsze efekty dostosowania popytu i podaży do nowych

poziomów cen ropy - ograniczenie inwestycji oraz zwiększony popyt na tanie paliwo zaczynają bilansować rynek. Optylizmem napawają również ostatnie poczynania chińskiego banku centralnego. Stosowane przez POBC konwencjonalne metody luzowania polityki pieniężnej dają jasny sygnał, że państwo Środka celuje w wyższy poziom wzrostu PKB. Zdecydowanie gorzej radziły sobie produkty rolne. Tu bowiem kondycja gospodarki ma drugorzędne znaczenie. Dalece bardziej istotna jest szacowana podaż. Ta z kolei może zostać zaburzona, jeśli wystąpi w tym roku anomalia pogodowa zwana El Nino. Prawdopodobieństwo jej wystąpienia jest obecnie szacowane na ok. 70%.

Wykres 3. Luzowanie polityki pieniężnej w Chinach



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... istnieje szereg czynników pozwalających na optymistyczne spojrzenie na rynek surowców. Pilnego śledzenie wymagają dalszy wzrost popytu na paliwa świadczący o pozytywnym szoku dla gospodarki oraz efekty luzowania polityki pieniężnej w Chinach.

Nasze fundusze miesiąca

Najwyższą miesięczną stopę zwrotu* spośród funduszy otwartych BPH TFI osiągnął subfundusz:

BPH Globalny Żywności i Surowców **+4,61%**

Najchętniej wybieranym funduszem** spośród funduszy otwartych BPH TFI był subfundusz:

BPH Obligacji Korporacyjnych

Tabela 1. Wyniki subfunduszy wydzielonych z BPH FIO Parasolowego – stan na dzień 30.04.2015

Subfundusz	Stopy zwrotu w %						
	1m	3m	6m	12m	24m	36m	60m
BPH Skarbowy	0,00%	0,20%	0,67%	2,37%	3,79%	8,72%	15,96%
BPH Pieniężny	0,56%	0,81%	2,14%	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Obligacji 1	-0,38%	-0,50%	0,56%	4,07%	5,38%	11,93%	18,37%
BPH Obligacji 2	-0,60%	-0,84%	1,33%	7,74%	9,16%	15,85%	19,77%
BPH Obligacji Korporacyjnych	0,15%	0,97%	1,96%	4,08%	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Stabilnego Wzrostu	1,38%	2,97%	2,26%	4,81%	9,21%	16,64%	14,60%
BPH Zrównoważony	2,67%	5,48%	3,59%	5,00%	11,06%	18,46%	8,96%
BPH Selektywny	1,49%	4,43%	4,32%	2,34%	14,45%	30,44%	b.d.
BPH Globalny Żywności i Surowców	4,61%	3,97%	-12,35%	-23,59%	-19,73%	-25,24%	-11,71%
BPH Akcji	4,60%	9,96%	5,82%	6,71%	19,30%	30,10%	6,80%
BPH Akcji Globalny	0,02%	5,71%	12,11%	23,29%	25,14%	32,55%	46,38%
BPH Akcji Dynamicznych Spółek	4,15%	11,16%	9,31%	6,25%	28,40%	40,95%	10,58%
BPH Akcji Europy Wschodzącej	1,89%	1,99%	3,69%	7,44%	-8,56%	-2,66%	-12,04%

*) fundusz, który uzyskał najwyższą stopę zwrotu w okresie 31.03.2015 – 30.04.2015

**) fundusz, który odnotował najwyższą sumę nabyć w stosunku do wielkości aktywów netto (WAN) w okresie 01.04.2015 – 30.04.2015

Niniejszy komentarz przeznaczony jest wyłącznie dla Klientów BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA (BPH TFI). Publikowanie w prasie lub w Internecie w części lub całości niniejszego komentarza wymaga zgody sporządzających komentarz. Komentarz został przygotowany na podstawie informacji publicznie dostępnych i źródeł uznanych przez BPH TFI za wiarygodne, ale BPH TFI nie gwarantuje i nie może zapewnić o ich dokładności, kompletności i wiarygodności. Niniejszy komentarz ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Komentarz niniejszy nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu postanowień Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Komentarz niniejszy nie stanowi również usługi doradztwa finansowego lub inwestycyjnego, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi BPH TFI. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego komentarza BPH TFI nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie BPH TFI mogą się zmieniać, bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. BPH TFI, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z BPH TFI nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego komentarza, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. BPH TFI jest podmiotem zarządzającym portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych i jest nadzorowany przez Komisję Nadzoru Finansowego. BPH TFI, jego podmioty dominujące, zależne lub stowarzyszone są lub mogą być aktywnymi uczestnikami rynku kapitałowego w szczególności jako emitenci, subemitenci, gwaranci, brokerzy, animatorzy, nabywający instrumenty finansowe na rachunek własny, prowadzący działalność inwestycyjną w pozostałym zakresie.