



Czerwiec 2016

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Brexit.
- Wielki powrót srebra.
- Surowce w cenie.
- Osłabienie funta.
- Duża zmienność na rynkach.

Dane rynkowe na dzień 30.06.2016 (1M)

Indeksy	WIG	mWIG 40	S&P500
	-2,39% ▼	-2,62% ▼	0,09% ▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	-0,13% ▼	0,08% ▲	-0,23% ▼
Żywność i surowce	Indeks CRB	Miedź	Ropa WTI
	3,45% ▲	3,73% ▲	-1,57% ▼
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	1,63%	2,22%	2,92%

Rynek obligacji i rynek walutowy

Brexit pozytywny dla polskich obligacji?



Paweł Gołębiwski

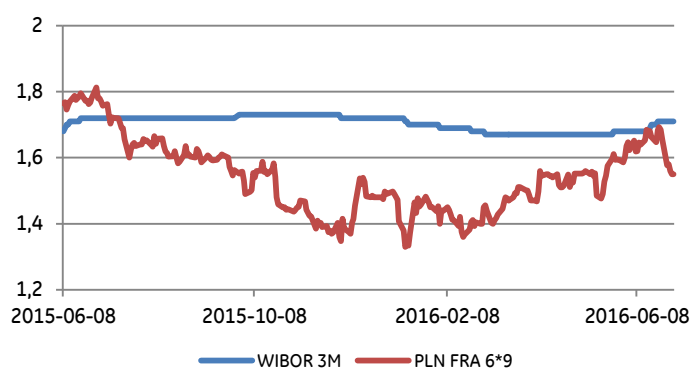
Dyrektor Biura Aktywów Dłużnych BPH TFI

Uwaga inwestorów skupiona głównie na referendum w Wielkiej Brytanii. W czerwcu, żeby zbadać puls rynku wystarczyło jedno spojrzenie na ekran z notowaniami bukmacherskimi lub sondażami badającymi skłonność Brytyjczyków do głosowania za wyjściem kraju ze Wspólnoty. Niewiele poza tym się liczyło. Wbrew naszym oczekiwaniom, Brytyjczycy zagłosowali za odejściem z UE. Słabość rynku polskich obligacji była jedynie krótkoterminowa.

Zaraz po publikacji oficjalnych wyników, gracze rezolutnie ruszyli na zakupy. Pamięć o historycznych działaniach głównych banków centralnych w przełomowych chwilach nie zostawiła wyobraźni inwestorów wiele miejsca.

A zatem, kończymy miesiąc o 15-20 punktów bazowych niżej, licząc miesiąc do miesiąca, wyczekując gorączkowo komentarzy pierwszoplanowych bankierów.

Wykres 1. Stawka WIBOR 3M oraz prawdopodobny jej odczyt za 6 miesięcy na podstawie kontraktów Forward Rate Agreement 6*9.



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... w czerwcu, po raz kolejny, relatywnie słabiej radziły sobie obligacje krótkoterminowe, których rentowność na przestrzeni miesiąca subtelnie wzrosła. W znacznej mierze było to pochodną plotek o możliwej zmianie kształtu ustawy o opodatkowaniu banków, która mogłaby zmniejszyć apetyt owych instytucji na kupno polskiego długu. Z drugiej strony, scenariusz obniżenia stopy bazowej w Polsce postrzegamy jako realny, w związku z czym widzimy dużą wartość w sektorze obligacji krótkoterminowych.

Rynek akcji



Czerwiec miesiącem decyzji o wyjściu Wielkiej Brytanii z UE

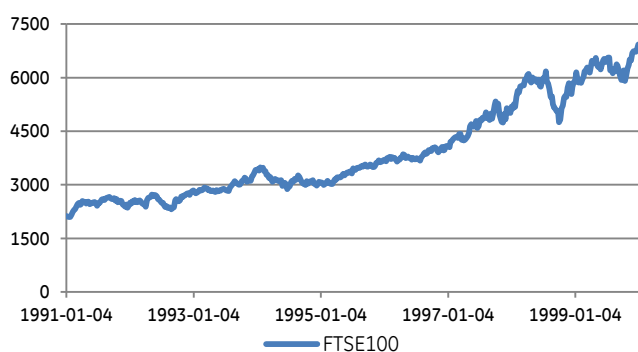
Jarosław Lis

Dyrektor Biura Aktywów Akcyjnych BPH TFI

Czerwiec upłynął po znaku referendum odbywającego się w Wielkiej Brytanii na temat przyszłości nie tylko Brytyjczyków, ale i całej Unii Europejskiej. Na początku miesiąca, obawy o przyszłość wspólnej Europy przyniosły spadki na giełdach światowych.

W kolejnych tygodniach sondaże oraz notowania bukmacherów pokazywały rosnącą przewagę zwolenników wspólnej Europy. Przewaga ta wydawała się niezagrażona do ostatniego dnia, czyli do samego referendum. I w tym momencie okazało się, że faktyczne głosowanie pokazało przewagę osób optujących za wyjściem z UE. Taki obrót spraw przyniósł czarny piątek na światowych giełdach. Indeksy europejskie zaczęły notowania spadkami przekraczającymi ponad 10%, niemniej jednak w dalszej części dnia, część strat została odrobiona. W efekcie, czerwiec okazał się czarnym miesiącem na europejskich parkietach ze stratami przekraczającymi ponad 5%. Na tym tle nasz rynek wypadł lepiej, ale nie ustrzegł się przed stratami rzędu 2-3%.

Wykres 2. Indeks FTSE100 w okresie od 1991 do 1999 roku.



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... trudno jednoznacznie ocenić gospodarcze konsekwencje decyzji Brytyjczyków. Krótkoterminowo można zakładać, że ten wpływ będzie umiarkowany. W średnim i dłuższym terminie dużo zależy od dezintegracji Wielkiej Brytanii z Unią Europejską, co na dzień dzisiejszy jest trudno ocenić. Niewątpliwie, krótkoterminowo, duże znaczenie będzie można przypisać wydarzeniom na scenie politycznej, które niosą za sobą zwiększone ryzyka w porównaniu z poprzednimi latami. W przypadku giełd, można życzyć sobie, że będzie podobnie jak na początku lat 90-tych, kiedy to Wielka Brytania niespodziewanie wyszła z węża walutowego we wrześniu 1992 roku. Od tego momentu giełdy rosły nieprzerwanie przez wiele lat.

Rynek surowców



Stabilny rynek surowców

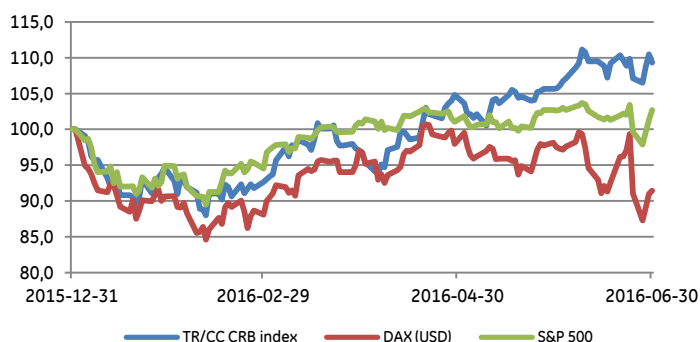
Michał Sikorski

Zarządzający funduszami BPH TFI

W czerwcu rynek surowców oparł się burzy przetaczającej się po rynkach akcji i zakończył miesiąc wzrostami. Zaskoczenie wynikami głosowania w Wielkiej Brytanii wywołało spadki cen. Okazały się one płytsze niż na rynku akcji, a finalnie do końca miesiąca zostały odrobione. Pamiętajmy, iż Wielka Brytania jako rynek odpowiada za ok. 1% światowego popytu na surowce. Dlatego też, ewentualne spowolnienie gospodarcze w tym kraju nie powinno mieć wymiernego wpływu na bilans światowego rynku surowców.

Decyzja brytyjskich wyborców zaskoczyła rynki i wpłynęła na wzrost niepewności na świecie. Spowodowało to wzrost popytu na metale szlachetne, takie jak złoto i srebro. Fundusze ETF lokujące w srebro mają najwyższe napływy od kilku lat. Niepomyślnie wieści z Europy wspierają również surowce pod kątem oczekiwanych działań banków centralnych. Wzrost niepewności na świecie i obawy o trwałość wzrostu gospodarczego sprawiają, że ryzyko podwyżki stóp procentowych, zarówno w USA jak i w Europie, ponownie odsuwa się w czasie. Stabilny kurs USD oraz niskie stopy sprzyjają notowaniom surowców.

Wykres 3. Indeks surowcowy CRB na tle indeksów DAX (w USD) i S&P 500 za okres 2015/12/31-2016/06/30.



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... Brexit dla rynków wiąże się ze wzrostem niepewności. Jego zauważalny negatywny efekt może mieć miejsce jedynie w przypadku rozlania się brytyjskiego spowolnienia na pozostałe kraje UE, gdyż sama Wielka Brytania nie jest znaczącym krajem na mapie światowego handlu.

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

BPH Globalny Żywności i Surowców +2,77%

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

BPH Globalny Żywności i Surowców

Tabela 1. Wyniki funduszy zarządzanych przez BPH TFI – stan na dzień 30.06.2016 r.

Subfundusz	Stopy zwrotu w %						
	1m	3m	6m	12m	24m	36m	60m
BPH Skarbowy	0,26%	0,23%	0,55%	1,05%	2,56%	5,10%	12,62%
BPH Pieniężny	0,30%	0,49%	0,94%	1,86%	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Obligacji 1	0,67%	0,51%	1,59%	3,17%	4,82%	9,59%	15,88%
BPH Obligacji 2	0,68%	0,49%	1,50%	3,52%	7,19%	13,16%	16,77%
BPH Obligacji Korporacyjnych	0,51%	0,95%	1,54%	2,66%	6,04%	11,04%	15,76%
BPH Stabilnego Wzrostu	-0,55%	-3,24%	-1,08%	-4,03%	-3,13%	3,14%	2,05%
BPH Zrównoważony	-1,49%	-6,13%	-3,40%	-9,55%	-9,55%	-2,93%	-9,13%
BPH Selektywny	-0,70%	-0,85%	-0,03%	1,22%	4,46%	11,39%	28,84%
BPH Globalny Żywności i Surowców	2,77%	7,72%	8,53%	-11,44%	-34,05%	-28,98%	-40,99%
BPH Akcji	-2,58%	-9,12%	-5,18%	-14,67%	-14,15%	-4,09%	-17,46%
BPH Akcji Globalny	0,71%	2,73%	1,41%	-3,41%	13,20%	20,05%	35,05%
BPH Akcji Dynamicznych Spółek	-3,79%	-4,44%	-5,25%	-5,35%	-1,72%	12,08%	0,99%
BPH Akcji Europy Wschodzącej	-2,14%	-5,04%	-0,29%	-6,48%	-4,92%	-9,06%	-20,64%
BPH Dywidendowy	-3,39%	-1,43%	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
BPH FIO Strategii Akcyjnej	-2,08%	-1,24%	-0,55%	2,27%	4,20%	5,91%	-10,60%

*) fundusz, który uzyskał najwyższą stopę zwrotu w okresie 31.05.2016 – 30.06.2016 r. wśród subfunduszy BPH FIO Parasolowego.

**) fundusz, który odnotował najwyższą sumę nabyć w stosunku do wielkości aktywów netto (WAN) w okresie 01.06.2016 – 30.06.2016 r.

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.