



marzec 2011

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Duże spadki indeksu NIKKEI po trzęsieniu ziemi.
- Stabilna sytuacja na GPW w Warszawie po wydarzeniach w Japonii i na Bliskim Wschodzie.
- Pozostawienie stóp procentowych w marcu na niezmiennym poziomie i ich podwyżka na początku kwietnia.
- Zaskakująco wysokie oczekiwania inflacyjne w marcu – 4,6% vs. 3,2% miesiąc wcześniej.
- Interwencja zbrojna w Libii winduje ceny ropy naftowej.

Dane rynkowe na dzień 31.03.2011

	Zmiany wartości w marcu		
	WIG	WIG20	S&P500
Indeksy	+2,50% ▲	+3,65% ▲	-0,10% ▼
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	+1,81% ▲	-1,05% ▼	+2,89% ▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Ropa naftowa	Kakao
	+1,94% ▲	+9,05% ▲	-20,95% ▼
Polskie obligacje skarbowe	Rentowności		
	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	5,02%	5,78%	6,26%

Rynek akcji



Trzęsienia nie było

Dawid Czopek

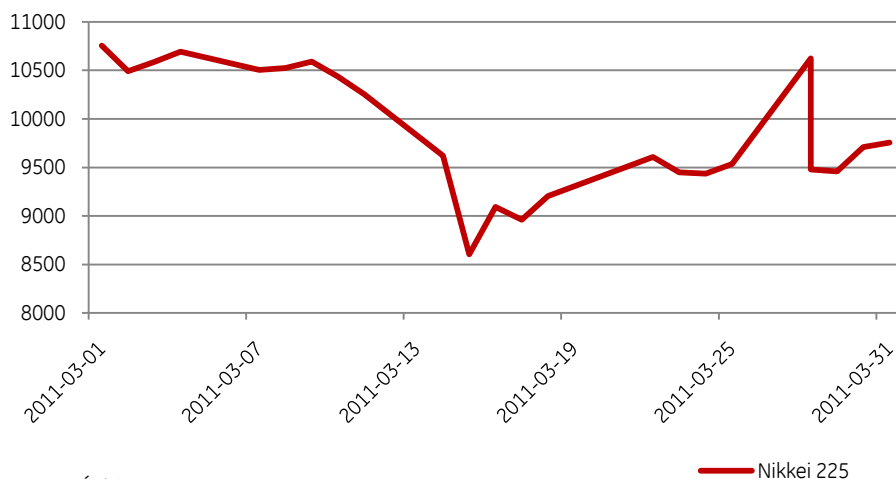
Zarządcający BPH TFI

Marzec przyniósł oczekiwane wzrosty i spore prawdopodobieństwo, że w następnych miesiącach nastąpi ich kontynuacja.

W dodatku, w przeciwieństwie do poprzednich miesięcy, marzec był ciekawym okresem. Najciekawsza jednak moim zdaniem była reakcja naszej giełdy na olbrzymie nieszczęście, jakie wydarzyło się w Japonii. Reakcja inwestorów na GPW w Warszawie, pomimo blisko 20%

spadku giełdy w Japonii i około 5% spadku giełdy niemieckiej, była bardzo spokojna. Reakcja ta, w połączeniu z brakiem istotnej przeceny akcji w odpowiedzi na działania wojskowe w Libii, świadczy o dużej dojrzałości naszego rynku oraz zapowiada prawdopodobną kontynuację trendu wzrostowego w przyszłości. W marcu poznaliśmy także ostatnie wyniki polskich spółek za rok 2010, generalnie mieliśmy do czynienia z kontynuacją trendu z lutego – wyniki były dobre, ale brakowało spółek, które znacząco zaskoczyłyby inwestorów – miłymi wyjątkami była niewielka spółka z sektora elektroenergetycznego ZPUE S.A. oraz gigant rynku ubezpieczeniowego PZU S.A.

Wykres. 1. Notowania indeksu Nikkei 225 w marcu 2011.



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... dobre fundamentalne dane z USA, niezła sytuacja w Chinach oraz paradoksalnie odbudowa Japonii po zniszczeniach, powinny przyczynić się do dobrego tempa wzrostu światowej gospodarki. Inwestorzy mogą obawiać się zakończenia cyklu rozluźniania polityki pieniężnej oraz inflacji, ale te dwa czynniki nie powinny negatywnie wpływać na sentyment do rynku akcji.

Rynek obligacji i rynek walutowy



Wyczekiwanie na wzrosty – ciąg dalszy

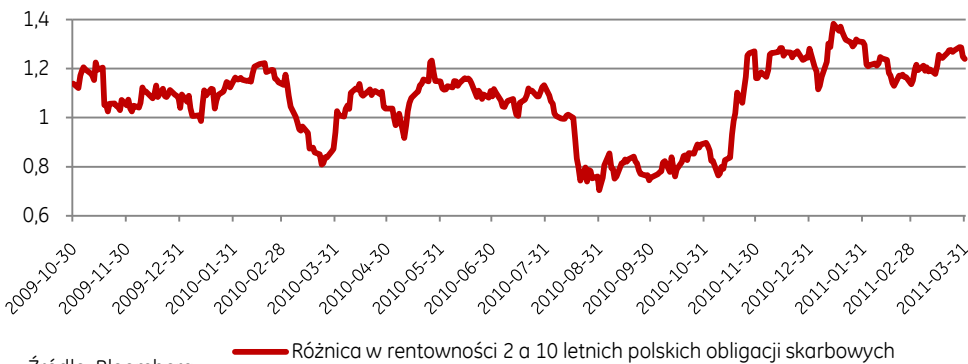
Piotr Nowak

Zarządzający BPH TFI

Marzec zaowocował wystromieniem się krzywej dochodowości w Polsce. Było to rezultatem głównie dwóch czynników. Po pierwsze, Rada Polityki Pieniężnej nie zdecydowała się w marcu na kolejny krok w cyklu zacieśniania polityki monetarnej i pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie (podwyżka ta nastąpiła dopiero na początku kwietnia). Ponadto niższy odczyt niż oczekiwania rynku CPI za luty w połączeniu

z rewizją w dół danej za styczeń spowodowały znaczny popyt na obligacje z krótkim terminem do zapadalności. Entuzjazm po informacjach z Polski został lekko zachwiany przez Europejski Bank Centralny i zapowiedź podwyżki stóp w strefie euro, co kazało zrewidować również oczekiwania co do ścieżki stóp w kraju. Rentowności obligacje długoterminowych nie uległy istotnym zmianom pomimo podejmowanych ze strony Ministerstwa Finansów starań, by oddziaływać na ich obniżenie: brak podaży w kolejnym kwartale obligacji 10-letnich i zapowiedzi transakcji swapowych nie przełożyły się na wzrost cen obligacji. Aktywność inwestorów zagranicznych na naszym rynku jest nadal bardzo ograniczona.

Wykres 2. Różnica w rentowności pomiędzy obligacją 2- a 10-letnią denominowaną w złotówce (w %).



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... rynek oczekuje na pojawienie się dużych graczy po stronie popytowej. Brak zagranicznego kapitału i mocno zredukowana aktywność OFE ogranicza możliwości wzrostów. Jednak wydaje się, że dwa kwartały nieobecności to okres długi i skłonność do inwestowania w polskie instrumenty dłużne powinna powrócić.

Rynek surowcowy



Afryka wcięż w centrum uwagi

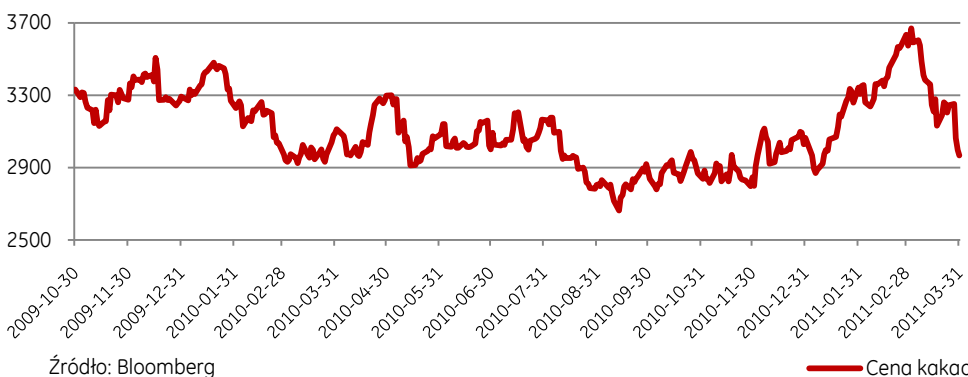
Karol Godyń

Zarządzający BPH TFI

Marzec przyniósł inwestorom na rynku surowców prawie dwuprocentowe zyski. O 1,94% zwiększyła się bowiem w tym miesiącu wartość indeksu CRB. Nie był to jednak spokojny czas. Po doskonałym pierwszym tygodniu marca indeks skorygował swoją wartość o ponad 6%. Dopiero druga połowa miesiąca przyniosła solidne wzrosty. Choć w minionym miesiącu oczy całego świata

zwrócone były w kierunku dotkniętej dramatem Japonii, to rynek surowców był znacznie bardziej wrażliwy na rozwój sytuacji w Afryce (a w szczególności w Libii), gdzie po serii nieudanych prób pokojowego załagodzenia sytuacji zachodnia koalicja zdecydowała się na interwencję zbrojną. Na dziś szacuje się, iż produkcja ropy naftowej w tym kraju spadła o ponad 70%. Powyższe zjawiska tłumaczą wysokie wzrosty cen paliw (ropy naftowa +9,09%) oraz metali szlachetnych (srebro +12,05%). Równie godnym uwagi było zachowanie cen kakao. Spadły one o ponad 20%. Tak wysoką zmienność kakao zawdzięcza niezwyklej koncentracji geograficznej produkcji - przeszło 40% światowych upraw kakaowca znajduje się na ogarniętym niepokojami politycznymi Wybrzeżu Kości Słoniowej.

Wykres 3. Cena kakao z dostawą w czerwcu 2011.



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... panująca na rynku zmienność może sugerować, że za ruchami cen stoją w większym stopniu emocje inwestorów aniżeli chłodna kalkulacja.



Wzrostów ciąg dalszy

Grzegorz Łętocha

Dyrektor Departamentu Zarządzania
Aktywami BPH TFI

Po krótkiej korekcie na rynkach akcji i surowcowych nastroje inwestorów szybko się poprawiły. W efekcie ceny zarówno akcji, jak i surowców wzrosły. Warszawska giełda odzyskała dobrą formę, czego efektem był przyzwoity wzrost indeksów. W obecnej fazie rynkowej lepiej radzą sobie duże spółki, chętnie kupowane przez zagranicznych inwestorów, których znacznie na GPW rośnie. Na razie niewielu inwestorów

zwraca natomiast uwagę na mniejsze spółki, które są często relatywnie tańsze. Pozytywne trendy w światowej gospodarce i długo oczekiwana poprawa na rynku pracy w USA sprzyjają koniunkturze giełdowej. Paradoksalnie, niepokoić może jedynie zbyt jednomyślne pozytywne nastawienie zdecydowanej większości inwestorów – są to warunki, które sprzyjają występowaniu nagłych korekt cenowych.

Niniejszy dokument przeznaczony jest wyłącznie dla klientów BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA (BPH TFI) i nie jest przeznaczony do publicznej wiadomości. Publikowanie w prasie lub w Internecie w części lub całości niniejszego opracowania wymaga zgody sporządzających komentarz. Materiał 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 dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Opracowanie niniejsze nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi BPH TFI. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu 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 dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. BPH TFI jest podmiotem zarządzającym cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie 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.