



TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Sprzedaż przez Skarb Państwa akcji Jastrzębskiej Spółki Węglowej oraz PZU.
- Wysokie dywidendy w spółkach publicznych.
- Nowy etap kryzysu zadłużeniowego w Grecji.
- Koniec podwyżek stóp procentowych w Polsce?
- Przepięta cen ziób na rynku surowcowym.

Dane rynkowe na dzień 30.06.2011

Zmiany wartości w czerwcu			
Indeksy	WIG	WIG20	S&P500
	-3,22% ▼	-3,50% ▼	-1,83% ▼
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	+0,72% ▲	-0,01% ▼	+0,74% ▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Cukier	Pszenica
	-3,43% ▼	+22,35% ▲	-25,25% ▼
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	4,83%	5,34%	5,78%

Rynek akcji



W oczekiwaniu na wzrosty

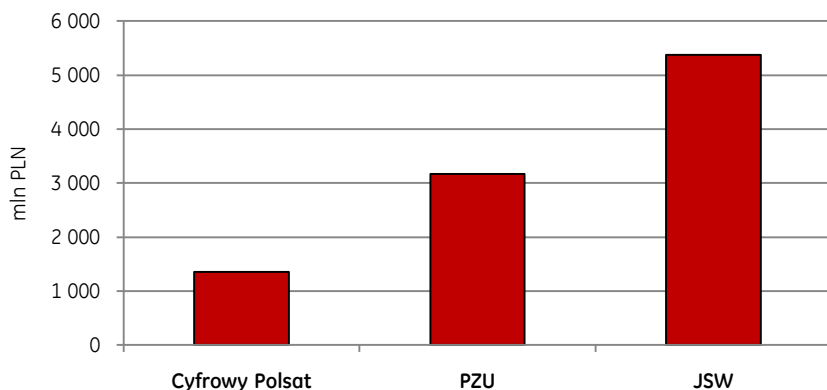
Dawid Czopek

Zarządzający BPH TFI

Po miesiącach niewielkich wzrostów indeksów giełdowych przyszedł okres korekty. Spadki indeksów rzędu 3-4% są umiarkowane, przy czym wiele spółek wypłacało w międzyczasie dywidendę. Korektę trudno na razie uznać za głęboką, ale biorąc pod uwagę niską ostatnio zmienność, jest ona jednak wyraźna. Przyczyny spadku są powszechnie znane: są to obawy o niewypłacalność Grecji, a właściwie o kryzys zadłużenia w wielu innych krajach, których Ateny stały się najbardziej jaskrawym przykładem, oraz potencjalne spowolnienie gospodarcze w USA i Chinach. Wielokrotnie pisaliśmy już

o tych wszystkich zjawiskach i nadal podtrzymujemy naszą opinię o tym, że przynajmniej na razie Grecja zostanie uratowana, a światowej gospodarce nie grozi podwójne dno w drugiej połowie roku. Chcielibyśmy jednak zwrócić uwagę na inne przyczyny słabości naszego rynku. Według nas, są to przede wszystkim: brak napływów do krajowych funduszy inwestycyjnych oraz zmniejszona składka do OFE. Czynniki te, przy dużej liczbie ofert z rynku pierwotnego oraz podaży akcji od głównych akcjonariuszy (PZU, JSW, Cyfrowy Polsat) powodują, że fundusze kupują wprawdzie akcje z dyskontem, ale dla pozyskania środków muszą jednak sprzedawać coś innego – nie zawsze po bardzo atrakcyjnej cenie.

Wykres 1. Wartość największych publicznych ofert akcji oraz dużych pakietów oferowanych przez głównych akcjonariuszy w czerwcu 2011



Moim zdaniem...

... poziom pesymizmu panujący na rynkach jest już tak duży, a wyceny na tyle atrakcyjne, iż wydaje mi się, że nadchodzący kwartał będzie udany dla inwestorów giełdowych. Na giełdach, aby rozpocząć wzrosty, zawsze potrzebny jest jakiś impuls – uważam, że tym razem takim impulsem mogą okazać się wyniki amerykańskich spółek.

Rynek obligacji i rynek walutowy



Kontynuacja wzrostów

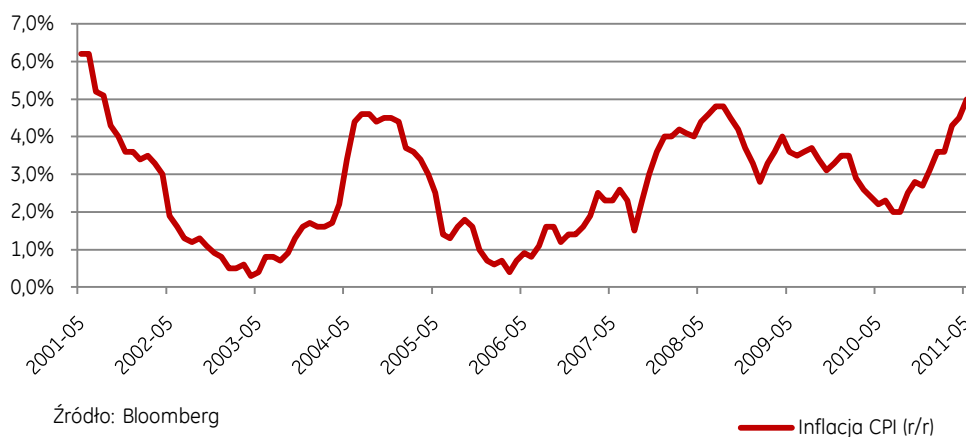
Michał Hołda

Zarządzający BPH TFI

Czerwiec był kolejnym udanym miesiącem na rynku polskich obligacji. Najbardziej wzrosły ceny obligacji średnio- i długoterminowych (spadki rentowności w tym segmencie krzywej dochodowości wyniosły 0,20-0,25%). Najważniejszym wydarzeniem miesiąca było posiedzenie RPP, na którym

zapadła decyzja o podwyżce stóp procentowych o 0,25%. Ważniejsze jednak od samej decyzji były zapowiedzi dłuższej przerwy w działaniach Rady w oczekiwaniu na efekty tegorocznych decyzji (w tym roku mieliśmy już do czynienia z podwyżkami stóp procentowych o 1%) oraz oczekiwany w drugiej połowie roku spadek inflacji. Zaskakująca była również publikacja danych o majowej inflacji, która wyniosła aż 5% (najwyżej od 2001)! Rynek jednak nie zareagował szczególnie negatywnie na te dane, skupiając się na wypowiedziach kilku członków RPP, którzy deklarowali, że nie będą głosować za podwyżkami stóp w najbliższej przyszłości.

Wykres 2. Inflacja CPI w Polsce w latach 2001-2011 (r/r)



Moim zdaniem...

... zgodnie z zapowiedziami, RPP najprawdopodobniej nie zmieni wysokości stóp procentowych na lipcowym posiedzeniu. Szanse podwyżki we wrześniu oceniłbym 50/50%.

Rynek surowcowy



Korekty ciąg dalszy

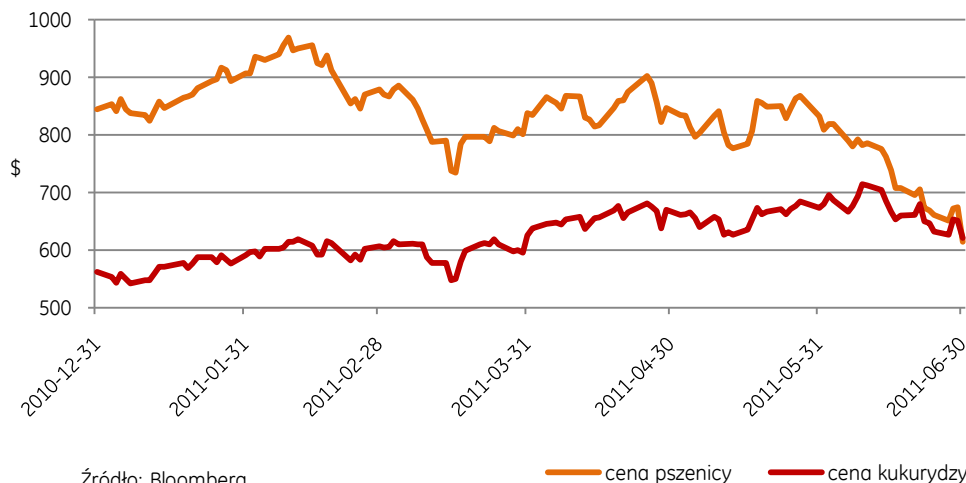
Karol Godyń

Zarządzający BPH TFI

Czerwiec minął na rynkach pod znakiem kontynuacji zapoczątkowanej w maju korekty. W miesiącu tym indeks CRB stracił na wartości prawie 3,5%. Bardzo istotnym czynnikiem wpływającym na decyzje inwestorów była

niepewność, jaką wywoływała dyskusja w Europie dotycząca pomocy dla Grecji. Na tym tle pozytywnie wyróżniały się ceny cukru, soku pomarańczowego oraz żywca wołowego - towary te odnotowały intensywne wzrosty. Niewątpliwie najślabszym sektorem rynku surowców były w czerwcu zboża. Opublikowany pod koniec miesiąca raport amerykańskiej USDA świadczący o wzroście areatów objętych zasiewem wywołał raptowną przecenę na rynku zbóż. W rezultacie ceny pszenicy traciły w czerwcu 25%, a kukurydzy prawie 16%.

Wykres 3. Cena pszenicy i kukurydzy na giełdzie w Chicago



Moim zdaniem...

... wprawdzie nie można mówić jednoznacznie o zakończeniu korekty, ale coraz niższe poziomy cen surowców może traktować jako okazję do korzystniejszego zwiększenia ich udziału w portfelu.

Podsumowanie miesiąca



I półrocze mało sprzyjające inwestorom

Grzegorz Łętocha

Dyrektor Departamentu Zarządzania
Aktywami BPH TFI

Koniunktura na rynkach finansowych w pierwszym półroczu br. nie rozpieszczała inwestorów. W I kwartale przeważały optymistyczne prognozy i tendencja wzrostowa na rynkach akcji i surowców. Maj i czerwiec przyniosły falę słabszych danych i nastroje uległy schłodzeniu, a na rynkach zagościła korekta cenowa. W efekcie większość funduszy nie odnotowała zysków za pierwsze półrocze. Szczególnie słabo wypadły małe i średnie spółki, gdzie wyraźnie widać brak krajowego popytu przy dużej podaży akcji z ofert publicznych. Ceny akcji wielu spółek w tym segmencie są już bardzo atrakcyjne i mają spory potencjał wzrostu w dłuższym okresie. Odnotujemy natomiast poprawę w funduszach dłużnych, które praktycznie odrobiły już straty z przełomu ubiegłego roku.

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.