



kwiecień 2012

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Spadek inflacji do 3,9% najniższego poziomu od września 2011
- Osłabienie dynamiki wzrostu produkcji przemysłowej za kwiecień do 0,7% w skali roku - najniższego poziomu od ponad 2 lat
- Coraz głośniejsze sygnały o gotowości FEDu do kolejnych programów "luzowania ilościowego"
- Dalsza stopniowa deprecjacja złotego
- Iran ponownie przy stole negocjacyjnym

Dane rynkowe na dzień 30.04.2012

	Zmiany wartości w kwietniu (1M)		
	WIG	WIG20	S&P500
Indeksy	-2,41% ▼	-2,01% ▼	-0,75% ▼
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	0,63% ▲	1,41% ▲	-0,85% ▼
Żywność i surowce	Indeks CRB	Olej grzewczy	Gaz ziemny
	-0,81% ▼	-0,09% ▼	0,21% ▲
	Rentowności		
	2-letnie	5-letnie	10-letnie
Polskie obligacje skarbowe	4,66%	4,89%	5,41%

Rynek akcji



Kontynuacja przeceny

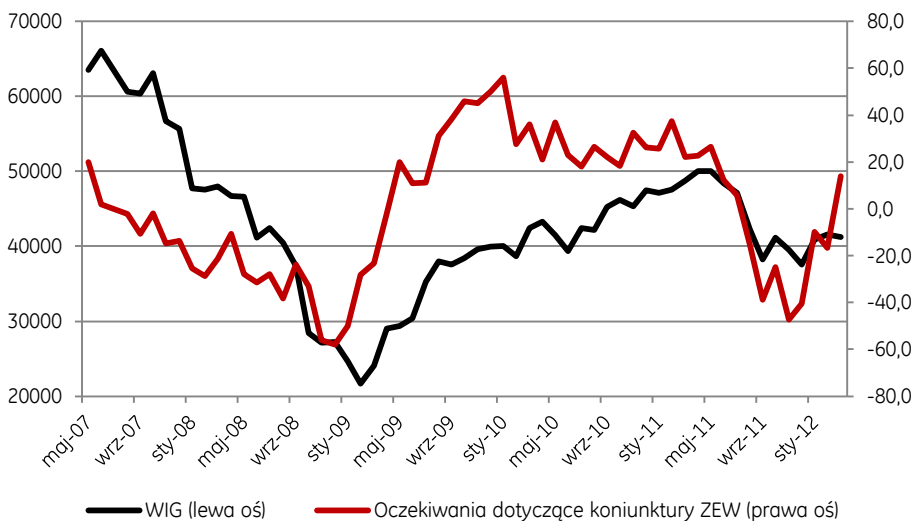
Jarosław Lis

Zarządzający BPH TFI

Pierwsze trzy tygodnie kwietnia przyniosły kontynuację spadkowej korekty na giełdach papierów wartościowych. Obawy przed pogarszającą się koniunkturą skutecznie zachęcały inwestorów do pozbywania się akcji. W efekcie warszawski indeks WIG stracił na wartości 2,41% i nadal zachowywał się słabiej od indeksów amerykańskich. Spadkom indeksów, przeciwnie

do trendów obserwowanych na początku roku, przewodziły małe i średnie spółki. Spadek indeksu sWIG80 wyniósł 3,3%. Słabsze zachowanie małych i średnich spółek można po części wytłumaczyć danymi, które napłynęły w kwietniu z gospodarki. Można zaobserwować silne spowolnienie dynamiki produkcji przemysłowej, której wzrost w marcu wyniósł zaledwie 0,7% w skali roku. Ta niska dynamika jest wyznacznikiem bardzo słabej koniunktury obserwowanej w spółkach przemysłowych. Wiele takich spółek wchodzi właśnie w skład indeksów małych i średnich spółek. Sektor ten został w dużej mierze dotknięty przeceną w drugiej połowie 2011 roku.

Wykres 1. Wskaźnik oczekiwań instytutu ZEW oraz WIG



Moim zdaniem...

... od 2007 niemiecki instytut ZEW dokonuje badań dotyczących przyszłej koniunktury w Polsce. Ostatnie wskazania tego wskaźnika są bardzo optymistyczne. Jeżeli oczekiwania będą się poprawiać również w kolejnych miesiącach, może się okazać, że obecne spowolnienie będzie krótkie i w ciągu kilku kwartałów nastąpi poprawa koniunktury.

Rynek obligacji i rynek walutowy



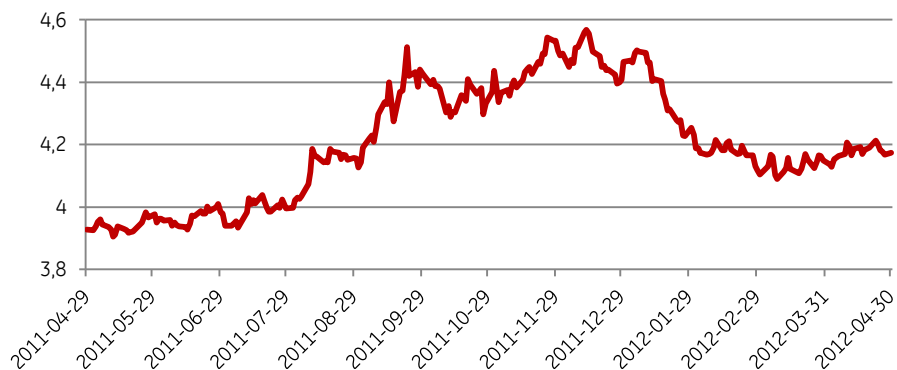
Kontynuacja przeceny złotego

Michał Hołda
Zarządzający BPH TFI

W kwietniu na rynku walutowym mieliśmy do czynienia z kontynuacją zapoczątkowanej w marcu przeceny złotego. Kursy dolara amerykańskiego i euro wzrosły w tym miesiącu odpowiednio o 1,4% i 0,6%. Czynniki, które

spowodowały przecenę złotego, były dwojakiej natury. Po pierwsze, globalne nastroje na rynkach finansowych uległy pogorszeniu na skutek coraz większej liczby symptomów ochładzania się koniunktury na świecie (strefa euro, Chiny, a ostatnio i USA) oraz powracających obaw o finansową kondycję gospodarek strefy euro. Po drugie, publikowane w kwietniu dane dotyczące kondycji polskiej gospodarki były również gorsze - dane o deficycie na rachunku obrotów bieżących zaskakiwały negatywnie już trzeci miesiąc z rzędu, a dane dotyczące produkcji przemysłowej były najgorsze od jesieni 2009 roku.

Wykres 2. Kurs EUR/PLN



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... w warunkach podwyższonej niepewności na rynkach światowych i możliwości spowolnienia w Polsce w II połowie roku, mocne poziomy złotego z przełomu lutego i marca mogą stanowić opór dla dalszej aprecjacji naszej waluty. Oczekiwałbym konsolidacji kursu EUR/PLN w szerokim przedziale 4,10-4,30.

Rynek surowcowy



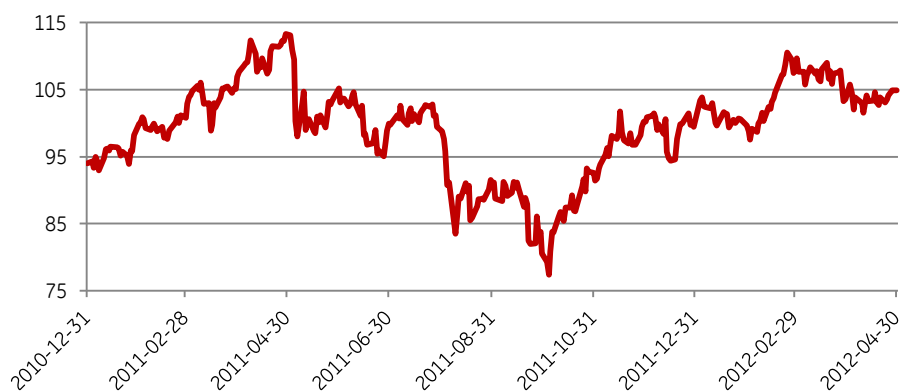
Kwiecień bez rozstrzygnięć

Karol Godyń
Zarządzający BPH TFI

Kwiecień 2012 roku nie przyniósł dużych zmian cen najważniejszych surowców. Indeks CRB stracił niespełna jeden procent wartości. Przez cały miesiąc uwagę inwestorów skupiały dwa zagadnienia. Pierwszym z nich są nieustające spekulacje dotyczące hamującej chińskiej gospodarki. Drugim zagadnieniem jest zmiana retoryki

amerykańskiej FOMC (Federal Open Market Committee), która w opinii wielu analityków powoli zaczęła wycofywać się z ultraliberalnej polityki pieniężnej, której zadaniem było ratowanie amerykańskiej gospodarki. Zaowocowało to spadkiem cen surowców w pierwszej połowie miesiąca. Poprawa sentymentu na światowych rynkach pozwoliła na niemal całkowite odrobienie strat jeszcze przed końcem miesiąca. Jednym z najważniejszych wydarzeń rynku z ubiegłego miesiąca był jednak powrót do stołu negocjacyjnego Islamskiej Republiki Iranu. Możliwość pokojowego zażegnania sporu o charakter i skalę irańskiego programu nuklearnego pozwoliła na uspokojenie nerwowego od kilku miesięcy rynku paliw.

Wykres 3. Ropa naftowa WTI (USD/bbl.)



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... sytuacja makro w światowej gospodarce w ciągu ostatnich miesięcy nie pogarsza się drastycznie. Zmiany cen widzone są przede wszystkim sentymentem rynkowym.



W oczekiwaniu na impuls

Grzegorz Łętocha

Dyrektor Departamentu Zarządzania
Aktywami BPH TFI

Kwiecień nie przyniósł przełomu na rynkach finansowych. Korekta była kontynuowana, ale być może niektóre obawy inwestorów są przesadzone. W szczególności, wskaźniki koniunktury w USA uległy pewnej poprawie, można też zaobserwować bardziej optymistyczne sygnały z Chin. Największa niepewność dotyczy Europy, gdzie programy oszczędnościowe powodują powrót tendencji recesyjnych. Jednak stopniowo rosną szanse na polityczny zwrot w kierunku większego wsparcia EBC dla walczących z recesją gospodarek (inne tzw. pro wzrostowe rozwiązania wydają się mniej prawdopodobne). Cały czas można więc mieć nadzieję na poprawę koniunktury, w szczególności na rynku mocno już przecenionych surowców.

Niniejszy dokument przeznaczony jest wyłącznie dla klientów BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA (BPH TFI). 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 postanowień Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Opracowanie niniejsze nie stanowi również usługi doradztwa finansowego lub inwestycyjnego, a także nie są formą świadczenia pomocy prawnej. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi BPH TFI. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzeniu 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.