



styczeń 2012

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Działania EBC powodują złagodzenie kryzysu w strefie euro
- Obniżka ratingów państw z eurostrefy
- Styczniowe wzrosty na giełdzie – jednymi z najwyższych w historii
- Istotne umocnienie złotego i obligacji
- FED ogłasza przedłużenie programu wspierania gospodarki

Dane rynkowe na dzień 31.01.2012

	Zmiany wartości w styczniu		
	WIG	WIG20	S&P500
Indeksy	8,86% ▲	8,75% ▲	4,35% ▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	-5,51% ▼	-6,28% ▼	0,95% ▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Złoto	Srebro
	2,30% ▲	10,91% ▲	19,17% ▲
Polskie obligacje skarbowe	Rentowności		
	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	4,72%	5,03%	5,58%

Rynek akcji



HOSSAA+

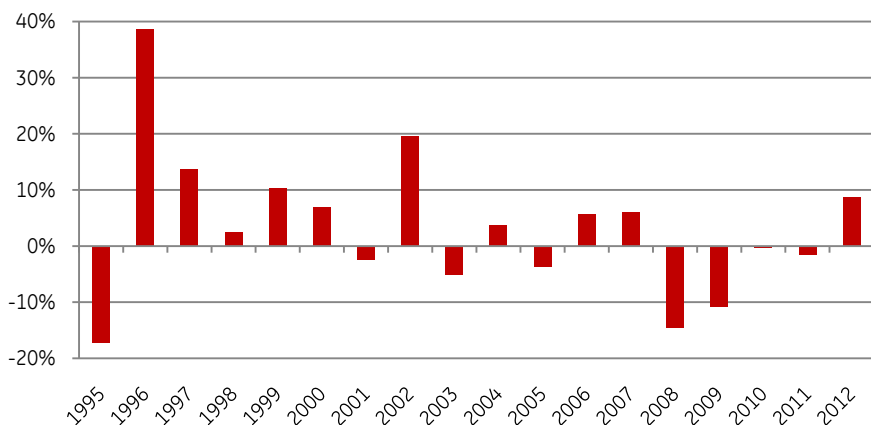
Dawid Czopek

Zarządzający BPH TFI

Styczeń bieżącego roku był niezwykle udanym okresem dla inwestorów giełdowych na większości światowych rynków oraz jednym z najlepszych początków roku w historii polskiej giełdy. Oczywiście powszechnie znanym zjawiskiem jest tzw. *efekt stycznia* – czyli wzrostu cen akcji na początku roku, ale tym razem mam wrażenie, że wzrosty nie wynikały jedynie z sezonowych zakupów. Wydaje mi się, że styczniowe wzrosty miały charakter bardziej fundamentalny. Rynek pod koniec 2011 roku bardzo obawiał się tego, czy

europejskie kraje będą w stanie zdobyć środki na wykup swojego długu, którego zapadalność w dużej mierze przypada na początek 2012 roku. Tymczasem nie dość, że udało się znaleźć chętnych na zakup obligacji – to jeszcze ich oprocentowanie jest niższe niż w końcu 2011 roku. Symptomatyczne jest to, że procesowi sprzedaży obligacji w żaden sposób nie zaszkodziły obniżki ratingów kilku krajów strefy euro, podczas których ocena kredytowa np. Francji została obniżona z AAA do AA+. Decydującą rolę w poprawie nastrojów odegrały działania Europejskiego Banku Centralnego, który udzielił niskooprocentowanych 3-letnich pożyczek o praktycznie nieograniczonej wartości sektorowi bankowemu w strefie euro.

Wykres 1. Stopy zwrotu WIG 20 w styczniu



■ Stopy zwrotu WIG20 w styczniu

Moim zdaniem...

... styczeń przyniósł uspokojenie nastrojów oraz bardzo duże wzrosty cen akcji. Naturalne jest, że po tak dużych wzrostach możliwe jest odreagowanie rynku w postaci spadku lub braku dalszych wzrostów. Jeżeli jednak nadal obligacje będą znajdowały nabywców i ich rentowności nie będą rosły – o co wydaje się, że będzie dbał EBC – wzrosty powinny powrócić.

Rynek obligacji i rynek walutowy



Styczniowa hossa

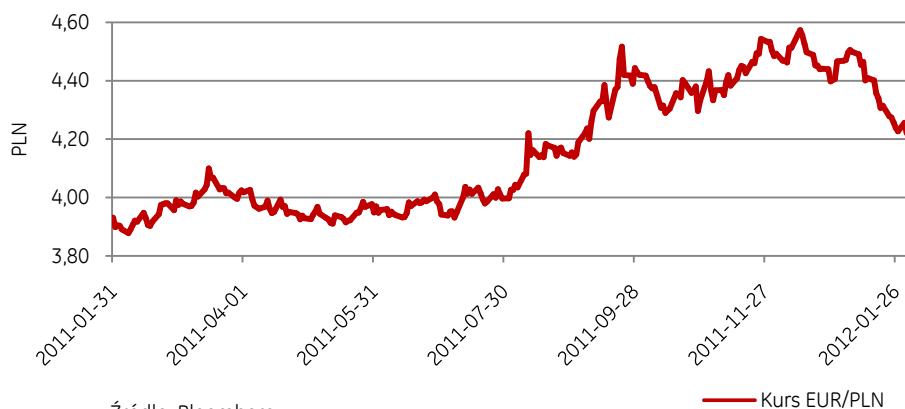
Michał Hołda

Zarządzający BPH TFI

Po nerwowym ostatnim kwartale ubiegłego roku, w styczniu 2012 na rynku obligacji zapanowała hossa. Najpilniej obserwowanym przez inwestorów wskaźnikiem był kurs złotego, którego osłabienie pod koniec poprzedniego roku było utrapieniem dla rynku polskich obligacji. Z początkiem roku kurs euro

w złotych nie zdołał ukształtować nowego szczytu, co było dla inwestorów jasnym sygnałem zmiany średnio-terminowego trendu kursu złotego oraz dostarczyło impuls do zakupu obligacji. Miesiąc zakończył się 5,5% aprecjacją złotego względem euro, za czym poszły spadki rentowności obligacji wzdłuż całej krzywej dochodowości. Rentowności spadły średnio o 25 p.b., przy czym najmocniejszym segmentem rynku były obligacje o średnich i długich terminach zapadalności (spadek rentowności o około 30 p.b.). W mniejszym stopniu umocniły się obligacje o krótkich terminach zapadalności (spadek rentowności o około 15 p.b.), co było spowodowane coraz częstszymi wypowiedziami członków RPP o konieczności podwyżki stóp, gdyby wzrost gospodarczy zaskakiwał pozytywnie.

Wykres 2. Kurs EUR/PLN



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... w krótkim terminie na fali odwracania nadmiernego pesymizmu związanego z sytuacją w strefie euro możliwe są dalsze wzrosty na rynku papierów dłużnych. W dłuższym okresie poprawiające się dane gospodarcze mogą nie sprzyjać rynkowi obligacji.

Rynek surowcowy



Mocny początek roku

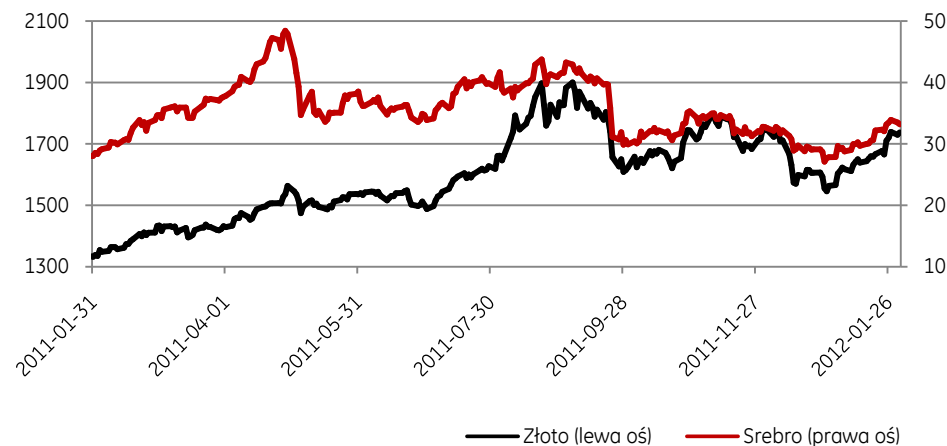
Karol Godyń

Zarządzający BPH TFI

Bieżący rok rozpoczął się dla inwestorów bardzo obiecująco. Przynajmniej dla tych, którzy zajmowali długie pozycje w ryzykownych aktywach. Powiew optymizmu rynkowego zaowocował solidnymi zwyżkami cen. Zdecydowanie najlepiej w styczniu wypadły rynki akcji – indeks WIG20 zyskał prawie 9%. Bardzo udanym był

również początek roku na rynku surowców. Indeks Thomson Reuters/Jefferies CRB, mierzący ceny surowców i towarów nieprzetworzonych, zyskał 2,3%. Na szczególną uwagę zasłużył rynek metali szlachetnych. Deklaracja utrzymywania ultraliberalnej polityki monetarnej przez FED w połączeniu z poprawiającymi się danymi makro dały impuls do wzrostów. W rezultacie cena srebra zyskała przeszło 19%, a złota prawie 11%. Uwagę inwestorów koncentruje również sytuacja w Iranie, gdzie zaostrożąca się retoryka oraz regularne demonstracje siły zmuszają inwestorów do uwzględnienia w swojej strategii możliwości interwencji zbrojnej w tym kluczowym dla wydobycia ropy regionie.

Wykres 3. Metale szlachetne (USD/oz)



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... stabilizacja kryzysu zadłużenia i zwiększenie zaufania na rynkach powinny stworzyć korzystne warunki do dalszych wzrostów.



Skuteczne działania EBC

Grzegorz Łętocha

Dyrektor Departamentu Zarządzania
Aktywami BPH TFI

Mocny początek roku zaskoczył wielu inwestorów. Tak się zwykle dzieje, gdy nastroje są pesymistyczne, a oczekiwania bardzo obniżone. Główną zasługę w poprawie sytuacji należy przypisać działaniom monetarnym EBC – zamiast oczekiwanej szeroko zakrojonej interwencji na rynku obligacji strefy euro zastosowano metodę interwencji pośredniej – udostępniono bankom nieograniczone aktywa przy bardzo niskim oprocentowaniu. Efekt przekroczył najśmielsze oczekiwania. Główny czynnik ryzyka znikł na jakiś czas, a inwestorzy jakby zapomnieli o trudnej sytuacji finansowej wielu krajów strefy euro. To otwiera rynek możliwość kilkumiesięcznych wzrostów (choć z przerwami i nie w tym tempie, co styczniowe).

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.