



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

11 czerwca 2013

ZESPÓŁ ZARZĄDZAJĄCYCH

PAWEŁ BOGUSZ
DOMINIK GAWORECKI
DAWID CZOPEK
MARCIN GROTEK
RADOSŁAW LIPIŃSKI
TOMASZ ŻURKO

wiceprezes BRE Wealth Management S.A.
zarządzający, akcje
zarządzający, akcje
zarządzający, obligacje
zarządzający, portfele funduszowe
starszy analityk

Akcje

Trwająca od lutego zła passa na warszawskiej giełdzie została przełamana w maju. Odbicie rozpoczęło się już w kwietniu i objęło szeroki rynek. Paradoksalnie najlepiej zachowały się średnie spółki, które budziły największe obawy w związku z niepewną przyszłością sektora OFE. Indeks mWIG40 zanotował w minionym miesiącu stopę zwrotu na poziomie +10,2%. Nie dużo słabszy okazał się sWIG80 (+9,6%). Bardzo dobre zachowanie polskich małych i średnich spółek kontrastowało z dynamiczną korektą na rynkach, które od stycznia do kwietnia zachowały się bardzo silnie. Japoński Nikkei zanotował ponad 15% spadek, a turecki ISE 100 w obliczu zamieszek, które objęły stolicę kraju, spadł o kilkanaście procent.

Na rynku polskim obserwujemy coraz więcej czynników, które naszym zdaniem mogą wspierać wzrosty cen akcji, w szczególności małych

i średnich spółek. Trwający cykl obniżek stóp procentowych RPP skłania klientów indywidualnych do poszukiwania alternatywnych form inwestycji. Historia pokazuje, że w takich sytuacjach pojawiały się istotne napływy do funduszy akcji. Dane z maja dotyczące wpłat do TFI potwierdzają tezę o wzroście zainteresowania klientów indywidualnych funduszami. Obserwujemy również większą skłonność do podejmowania ryzyka wśród inwestorów krajowych. Przejawia się to m.in. wspomnianym dobrym zachowaniem małych i średnich spółek, a także odbiciem branż, które dotychczas nie były preferowane przez rynek (spółki budowlane, deweloperzy, producenci materiałów budowlanych). Liczymy również, iż w drugiej połowie roku zaczną się wyraźnie poprawiać wyniki finansowe spółek, co będzie dodatkowo wspierało wzrosty kursów.



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

11 czerwca 2013

Obligacje polskie

Na rynku obligacji nadeszła długo oczekiwana korekta. Wieść rynkowa głosi, że za jej wystąpienie odpowiadali głównie inwestorzy zagraniczni. Ich działania doprowadziły także do osłabienia złotego, które okazało się na tyle niepokojące (nie skala ruchu, ale szybkość), że polski bank centralny zdecydował się na interwencyjną sprzedaż euro za złote w celu stłumienia wahań kursu. Interwencja zakończyła się przynajmniej krótkotermiowym sukcesem. Kurs EUR/PLN zakończył piątkowy dzień 2% poniżej dziennych maksimów.

Praktycznie cała krzywa rentowności przesunęła się do góry, ulegając jednocześnie wystromieniu. Oznacza to, że szybciej rosła rentowność papierów o dłuższych terminach do zapadalności. O oczekiwaniach na taki właśnie scenariusz pi-

saliliśmy miesiąc temu. Naszą odpowiedzią na tę zmianę sytuacji rynkowej będzie prawdopodobnie większe zaangażowanie w obligacje z segmentu 5-8 lat. Możliwe, że zainteresujemy się także nieco krótszymi papierami, jeżeli korekta będzie się pogłębiać.

Wyższa zmienność na rynku obligacji powoduje, że nie łudzimy się, iż trafimy w minimum cenowe na rynku obligacji. Staramy się raczej oceniać możliwe do osiągnięcia potencjalne stopy zwrotu w dłuższym terminie, systematycznie budować pozycję i maksymalizować korzyści wynikające z nachylenia krzywej rentowności.

(Wykres: Rentowność polskich obligacji 10, 5 i 2-letnich).



Źródło: Bloomberg.



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

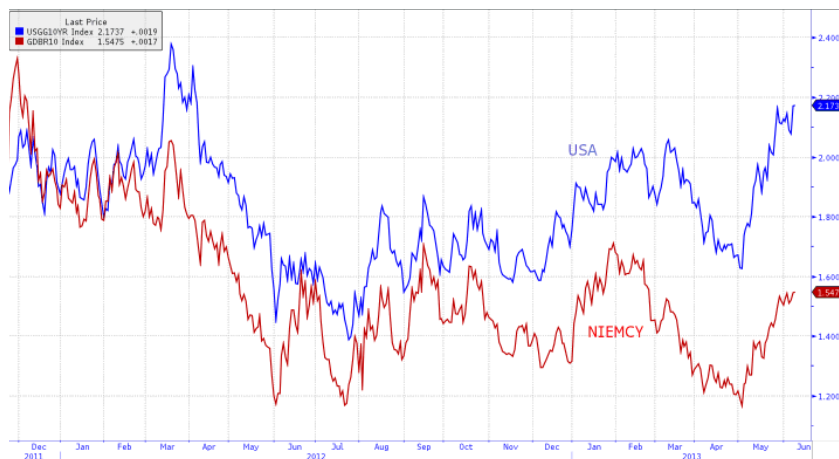
11 czerwca 2013

Obligacje zagraniczne

Na rynkach bazowych, rentowności w dalszym ciągu pną się do góry. Nieco szybszym tempem wzrostu cechują się rentowności w USA. Różnica między rentownością amerykańskiej obligacji dziesięcioletniej, a jej niemieckim odpowiednikiem jest obecnie na poziomie najwyższym od 2010 roku. Wzrostom rentowności w USA pomagają umiarkowanie dobre dane z amerykańskiej gospodarki. Rozbudzają one oczekiwania na to, że FED zaprzestanie programu skupu rządowych obligacji lub przynajmniej go ograniczy,

kończąc tym samym okres wybitnie swobodnej polityki pieniężnej. Naszym zdaniem, zanim dojdzie do takiej sytuacji, władze monetarne w USA muszą być absolutnie pewne, że wzrost gospodarczy w Stanach jest trwały. Na wycofywanie programu przyjdzie nam zatem jeszcze trochę poczekać. Nie znaczy to jednak, że rentowność amerykańskich obligacji przestanie rosnąć. W dalszym ciągu widzimy tu miejsce na ruch w kierunku północnym.

(Wykres: Rentowność niemieckich i amerykańskich obligacji 10-letnich).



Źródło: Bloomberg.



BRE BANK SA
PRIVATE BANKING & WEALTH MANAGEMENT

KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

11 czerwca 2013

NOTA PRAWNA:

Powyższy komentarz rynkowy ma charakter wyłącznie informacyjny, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców, ani porady inwestycyjnej i nie powinien stanowić wyłącznej podstawy podejmowania decyzji inwestycyjnych. Autorzy niniejszego komentarza dołożyli należytych starań, aby zamieszczone w nim informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach, jednak BRE Wealth Management S.A. nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności.

Komentarz przygotowany przez BRE Wealth Management S.A.

BRE Wealth Management S.A. ul. Królewska 14, 00-065 Warszawa. Nadzór nad BRE Wealth Management S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

BRE Private Banking & Wealth Management

ul. Królewska 14, 00-950 Warszawa

T.: + 48 22 829 02 65

F: + 48 22 829 14 40

private.banking@brebank.pl

www.brebank.pl/pb

Całodobowe Centrum Telefoniczne

801 637 666; +48 42 637 66 60

AKCJE | SUROWCE | OBLIGACJE | OBLIGACJE ZAGRANICZNE | WIBOR | WALUTY

BRE Private Banking & Wealth Management
www.brebank.pl/pb 801 637 666; +48 42 637 66 60

4 ►►