



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

13 maja 2013

ZESPÓŁ ZARZĄDZAJĄCYCH

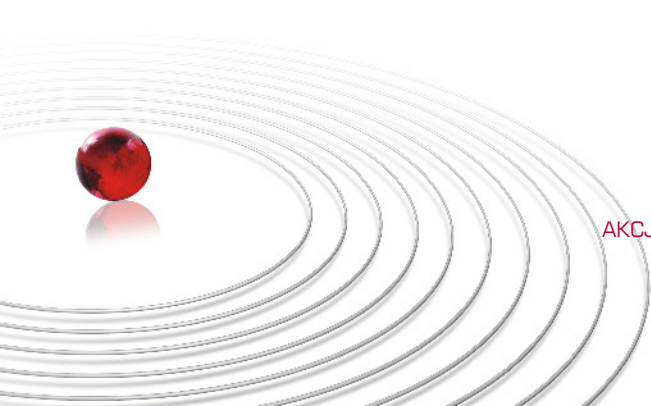
PAWEŁ BOGUSZ
DOMINIK GAWORECKI
DAWID CZOPEK
MARCIN GROTEK
RADOSŁAW LIPIŃSKI
TOMASZ ŻURKO

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

Akcje

W kwietniu, podobnie jak i w pierwszym kwartale bieżącego roku, polski rynek akcji wykazał się relatywną słabością w stosunku do rynków zagranicznych. Mimo osiągania historycznych szczytów przez największe giełdy światowe (USA, Niemcy) czy dynamicznych wzrostów na rynku Japońskim (+11,8% w kwietniu), GPW nie mogła wyrwać się z marazmu i główne indeksy zanotowały spadki. Korekcie poddał się sWIG80 (-3,9%), który jeszcze w pierwszym kwartale, wbrew trendowi na dużych spółkach, silnie rósł. Wydaje się, że głównym czynnikiem, który obecnie wpływa na polski rynek jest niewyjaśniona kwestia otwartych funduszy emerytalnych. Inwestorzy, w szczególności zagraniczni, żyjący w niepewności co do decyzji rządu w sprawie systemu emerytalnego, wolą swoje środki lokować na rynkach, na których ingerencja polityków w system finansowy osiąga mniejszą skalę. Zgodnie z zapowiedziami

władz, decyzja w sprawie przyszłości OFE ma zostać podjęta w ciągu najbliższych tygodni. Być może zajęcie jednoznacznego stanowiska rządu w sprawie OFE rozwieje wszelkie wątpliwości i będzie ono katalizatorem do odbicia na GPW. Dodatkowym czynnikiem, który w średnim i długim terminie powinien wspierać wyceny akcji jest trwający cykl obniżek stóp procentowych RPP. Historycznie takie działanie banku centralnego było bardzo pozytywne dla giełdy. W szczególności korzystały na nim małe i średnie spółki. Niższe stopy oznaczają niższe zwroty osiągane z lokat. Inwestorzy, w szczególności indywidualni, poszukując zysków, zmuszeni są do decydowania się na alternatywy w stosunku do depozytów i kierują część swoich środków na giełdę. Dodatkowo czynniki cykliczne powinny sprzyjać poprawianiu się wyników finansowych przedsiębiorstw.





KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

13 maja 2013

Obligacje polskie

Kwiecień po raz kolejny okazał się bardzo dobrym miesiącem dla inwestorów posiadających polskie obligacje skarbowe. Rentowność 10-letnich obligacji benchmarkowych spadła o około 60 punktów bazowych. Siła polskiego długu jest zaskakująca i wydaje się, że premia za ryzyko w segmencie obligacji rynków z naszego regionu znacznie się zmniejszyła. Wobec ostatnich wzrostów rentowności obligacji na rynkach bazowych, apetyt na dług krajów takich jak Polska może naszym zdaniem nieco osłabnąć, dlatego też spodziewamy się przynajmniej krótkoterminowej korekty ostatnich spadków rentowności. W naszej ocenie najsilniej wzrośnie rentowność

dłuższych papierów i tym samym polska krzywa dochodowości ulegnie wystromieniu. Jeżeli nasze oczekiwania się sprawdzą, niewykluczone, że zwiększymy alokację w obligacje ze środka krzywej rentowności. Słabsze dane ekonomiczne powinny dostarczyć naszej Radzie Polityki Pieniężnej wszelkich argumentów za dalszym luzowaniem warunków monetarnych, co za tym idzie do utrzymywania krótkoterminowych stóp na niskim poziomie lub wręcz ich obniżenia. Segment, który będziemy bacznie obserwowali w tym kontekście to obligacje o terminie do wykupu 5-8 lat.

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



Źródło: Bloomberg.



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

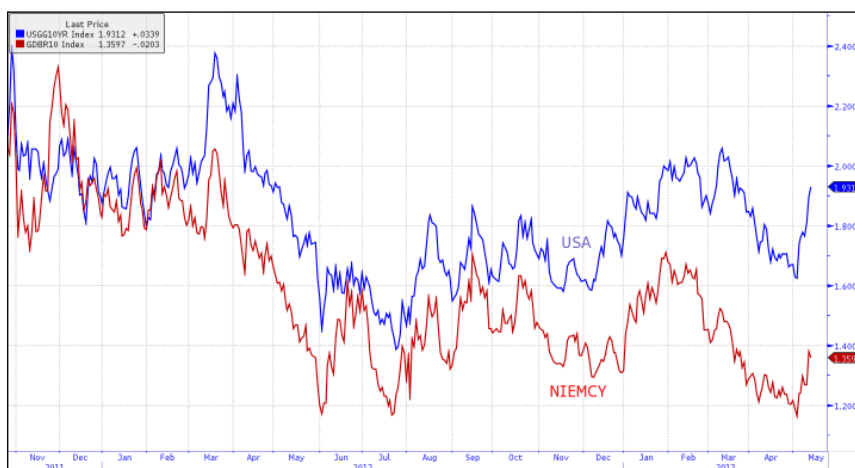
13 maja 2013

Obligacje zagraniczne

W kwietniu rentowność obligacji na rynkach bazowych kontynuowała spadki. Szczególnie obligacje amerykańskie okazały się bardzo silne. Ruch ten wspierany był przez słabsze dane makroekonomiczne co spowodowało przesunięcie w dół oczekiwań wobec dalszego tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki.

Pierwsze dni maja przyniosły wyjątkowo gwałtowny wzrost rentowności amerykańskich papierów rządowych. Kierunek ruchu jest zgodny z naszymi oczekiwaniami, jednak tradycyjnie jego siła nas zaskoczyła. Spodziewamy się kontynuacji wzrostu rentowności w najbliższych miesiącach wraz z napływem danych z amerykańskiej gospodarki.

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



Źródło: Bloomberg.



KOMENTARZ ZARZĄDZAJĄCYCH

13 maja 2013

UWAGA!

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