



Kwiecień 2014

TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Kontynuacja kryzysu krymskiego
- Odczyty PMI dla Polski nadal na wysokim poziomie 54 pkt.
- ECB rozważa wprowadzenie programu QE
- MIS-ie tracą impet
- Niepewność sprzyja żywności i surowcom

Dane rynkowe na dzień 30.04.2014 (1M)

Indeksy	WIG	WIG20	S&P500
	-0,92% ▲	-0,95% ▲	0,62% ▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	0,92% ▲	0,20% ▼	0,71% ▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Nikiel	Pallad
	1,60% ▲	15,40% ▼	4,56% ▼
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	2,94%	3,53%	4,03%

Rynek akcji



Dobre wieści z gospodarki potwierdzone przez pierwsze wyniki spółek

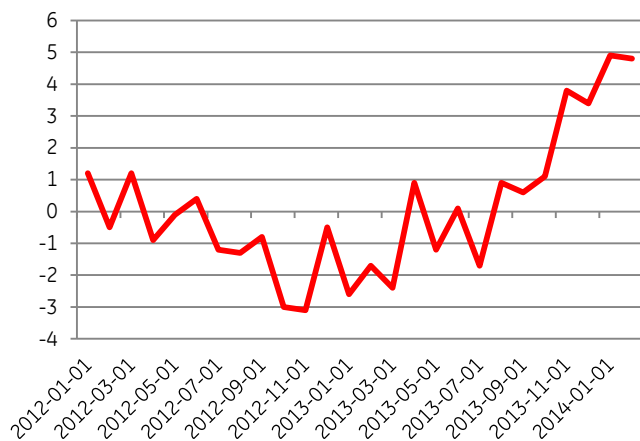
Jarosław Lis

Zarządzający funduszami BPH TFI

Dane napływające z gospodarki potwierdzają jej trwające ożywienie. Indeks PMI za kwiecień mimo niewielkiego spadku pokazuje silny wzrost gospodarczy w Polsce. Poziom 54 punktów dla polskiego PMI oznacza wzrost gospodarczy zdecydowanie powyżej 3%. Takie środowisko sprzyja poprawie wyników spółek. Pierwsze publikowane wyniki spółek za pierwszy kwartał na warszawskiej giełdzie potwierdzają te pozytywne trendy.

Grupa Kęty reprezentująca sektor przetwórstwa przemysłowego pokazała bardzo dobre wyniki. Przychody w skali roku - czyli z okresem silnego spowolnienia na początku 2013 roku - wzrosły o ponad 23% i wynik finansowy netto wzrósł z 17 do ponad 30 mln złotych. Podobnie publikowane w kwietniu pierwsze wyniki banków potwierdzają te pozytywne trendy. Zarówno mBankowi (dawna nazwa BRE) oraz bankowi Millennium udało się zwiększyć przychody oraz wynik netto w skali dwucyfrowej. Jeżeli te pierwsze pozytywne wyniki potwierdzą się w pozostałych spółkach w tych sektorach można oczekiwać pozytywnej reakcji rynku przy umiarkowanym uspokojeniu sytuacji na Ukrainie.

Wykres 1. Dynamika produkcji przemysłowej w Niemczech (od 01.2012 do 02.2014)



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

...nasz największy partner handlowy doświadcza również silnego ożywienia koniunktury. Jest to bardzo pozytywny sygnał dla polskiej gospodarki, która systematycznie zwiększa obroty z gospodarką niemiecką.

Rynek obligacji i rynek walutowy



Kryzys ukraiński nie bez wpływu na gospodarkę Polski

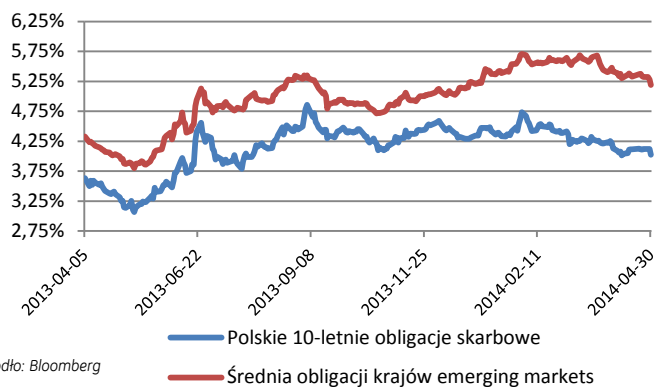
Paweł Gołębiowski

Zarządzający funduszami BPH TFI

Dane z gospodarki w kwietniu pozwalają stwierdzić, że kryzys ukraiński i utrzymująca się w związku z nim wysoka niepewność gospodarstw domowych i przedsiębiorstw przełoży się na co najmniej umiarkowany spadek aktywności w Polsce. Indeks wyprzedzający PMI w marcu spadł bardziej niż sądzono, chociaż poziom 54 punktów to wynik wciąż przyzwoity, wskazujący na zadowalające dynamiki wzrostu. Istotnie spadł wskaźnik nowych zamówień eksportowych, co należy łączyć z

obniżeniem aktywności handlowej nadwątlonej przez konflikt na wschodzie. Uwagę zwraca również komponent kosztów produkcji na poziomie zaledwie 46 punktów. CPI odnotował prawdopodobnie najniższe w tym roku poziomy 0,7% r/r, teraz można oczekiwać jego stopniowego wzrostu. Rynek obligacji amerykańskich pozostaje w konsolidacji. Pomimo wyraźnej poprawy danych makro, tłący się konflikt u naszych sąsiadów jest wystarczającym pretekstem do zwiększonych zakupów aktywów uważanych za bezpieczne. Rodzime obligacje zyskują wyraźnie w tandemie z obligacjami niemieckimi, które korzystają również ze sprzyjających informacji związanych z potencjalnym uruchomieniem QE przez ECB.

Wykres 2. Rentowności obligacji skarbowych (od 05.04.2013 do 30.04.2014)



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

...rynk obligacji skarbowych poszczególnych krajów wykazują wysoką korelację zmian rentowności. Związane jest to przede wszystkim z globalnymi czynnikami wywierającymi największy wpływ na poziom dochodowości papierów skarbowych - głównie z polityką pieniężną banków centralnych najważniejszych gospodarek świata.

Rynek surowcowy



Ukraina wciąż skupia uwagę

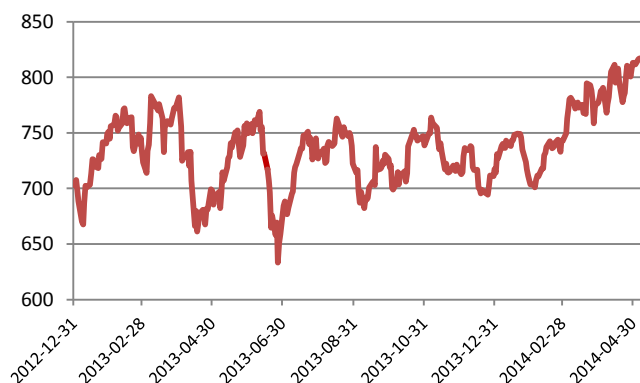
Karol Godyń

Zarządzający funduszami BPH TFI

W kwietniu 2014 roku ceny surowców kontynuowały trend wzrostowy. W ubiegłym miesiącu indeks Thomson Reuters/Jefferies CRB zyskał na wartości ponad 1,5% po raz kolejny pokonując indeksy akcji. W tym samym czasie nowojorski S&P 500 zyskiwał na wartości 0,6%, a rodzimy

WIG stracił niemal 1%. W dalszym ciągu dobrze zachowywały się towary rolne. Przykładowo, kawa drożała w ubiegłym miesiącu o kolejne 14%. Nie bez znaczenia dla rynku pozostawała wciąż zaostrzająca się sytuacja za wschodnią granicą. Nie ma wątpliwości, że ceny paliw jak i zbóż odzwierciedlają ryzyko zaburzeń w produkcji, czy tranzyście. Wartym uwagi wydaje się również jeden z metali grupy PGM - mianowicie pallad. Cena tego pierwiastka nie przekłada się na codzienne życie w taki sposób, jak cena ropy naftowej czy pszenicy, stąd być może nie jest tak intensywnie śledzona. Tymczasem pallad od początku roku zdrożał o ponad 15%, a niemal połowa światowego wydobycia tego pierwiastka odbywa się... w Rosji.

Wykres 3. Ceny palladu (USD/oz) -31.12.2012 - 06.05.2014



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

...krajom zachodu wyczerpują się sposoby na rozszerzanie sankcji z pominięciem ograniczeń w handlu. Te ostatnie mogą natomiast istotnie wpłynąć na ceny wielu towarów giełdowych.

Nasze fundusze miesiąca

Najwyższą miesięczną stopę zwrotu
spośród funduszy otwartych BPH TFI osiągnął Subfundusz:

BPH Akcji Europy Wschodzącej
+3,61%

Najchętniej wybieranym funduszem z spośród funduszy
otwartych BPH TFI był Subfundusz:

BPH Obligacji 1

Tabela 1. Wyniki funduszy otwartych BPH TFI – stan na dzień 30.04.2014

Fundusz	Stopy zwrotu w %						
	1m	3m	6m	12m	24m	36m	60m
BPH Skarbowy	0,21	0,72	0,87	1,38	6,20	10,23	21,65
BPH Obligacji 1	0,44	1,54	1,40	1,25	7,56	10,78	29,56
BPH Obligacji 2	0,69	2,43	0,56	1,31	7,53	9,26	29,96
BPH Obligacji Korporacyjnych	0,39	1,33	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Stabilnego Wzrostu	0,00	1,32	-0,47	4,21	11,29	4,08	37,78
BPH Aktywnego Zarządzania	-0,45	0,92	-1,79	5,77	12,82	-1,35	34,15
BPH Selektywny	-0,44	0,29	0,94	11,84	27,46	24,44	b.d.
BPH Globalny Żywności i Surowców	1,01	4,59	3,78	5,05	-2,16	-15,51	22,19
BPH Akcji	-1,02	1,20	-2,99	11,79	21,92	-7,63	42,03
BPH Akcji Globalny	0,31	2,45	-0,23	1,50	7,52	13,94	b.d.
BPH Akcji Dynamicznych Spółek	-0,95	-0,22	-4,01	20,85	32,66	0,20	51,03
BPH Akcji Europy Wschodzącej	3,61	9,96	-6,30	-14,88	-9,40	-24,15	11,26
BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej	-0,70	-4,05	-7,79	8,40	14,52	-34,56	-11,80
BPH SFIO Total Profit	-1,01	-1,42	0,16	1,67	-5,98	-14,47	1,71

Niniejszy komentarz przeznaczony jest wyłącznie dla Klientów BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych SA (BPH TFI). Publikowanie w prasie lub w Internecie w części lub całości niniejszego komentarza wymaga zgody sporządzających komentarz. Komentarz 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 komentarz ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Komentarz niniejszy 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. Komentarz niniejszy nie stanowi również usługi doradztwa finansowego lub inwestycyjnego, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi BPH TFI. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego komentarza 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 komentarza, 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.