



Sierpień 2014

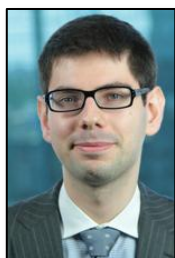
TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Deflacja w Polsce
- Silne wzrosty na rynkach akcji
- Hossa na rynku długu
- Poprawa koniunktury na rynku nieruchomości
- 10% spadek ceny ropy

Dane rynkowe na dzień 29.08.2014 (1M)

Indeksy	WIG	WIG20	S&P500
	3,66% ▲	4,14% ▲	3,77% ▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	0,51% ▲	2,80% ▲	-2,23% ▼
Żywność i surowce	Indeks CRB	Bawełna	Ropa Brent
	-0,57% ▼	8,87% ▲	-2,67% ▼
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	2,17%	2,54%	3,11%

Rynek obligacji i rynek walutowy



Ilościowe luzowanie na horyzoncie?

Jacek Mielcarek

Zarządzający funduszami BPH TFI

Słowa prezesa Europejskiego Banku Centralnego Mario Draghiego na sierpniowym posiedzeniu Rady Prezesów o jednomyślnym zobowiązaniu członków Rady do podjęcia wszelkich możliwych środków (z bezpośrednim nawiązaniem do programu luzowania ilościowego) w celu stabilizacji inflacji, skłoniły znaczną część uczestników rynku do istotnej rewizji oczekiwań na dalsze działania banku. Jeszcze bardziej sugestywnie

brzmiały te same słowa wpisane w ostatniej chwili do przemówienia prezesa Draghiego na konferencji bankierów centralnych w Jackson Hole w połączeniu ze zmianą retoryki w zakresie oceny zakotwiczenia średnio-terminowych oczekiwań inflacyjnych. Rentowność niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych po raz pierwszy w historii spadła poniżej 1%, przy jednoczesnym spadku rentowności 3-letnich papierów do ujemnych poziomów. Hossa na rynku długu nie ominęła polskich papierów skarbowych, które zyskały w sierpniu 1,56% (indeks Citigroup).

Wykres 1. Rentowność niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... Europejski Bank Centralny najpewniej zostanie zmuszony przez spadek średnio- i długoterminowych oczekiwań inflacyjnych do podjęcia dalszych działań w postaci programu luzowania ilościowego w ciągu najbliższych 6 miesięcy. Kwestia konstrukcji programu pozostaje otwarta, jednak prawdopodobnie, mimo kontrowersji natury polityczno-prawnej, obejmie on również obligacje skarbowe państw strefy euro.

Rynek akcji



Pozytywne zakończenie wakacji

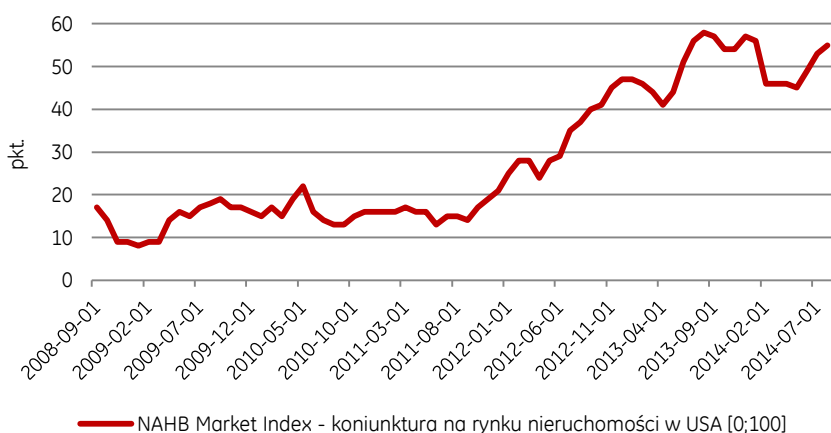
Jarosław Lis

Zarządzający funduszami BPH TFI

Początek sierpnia nie zapowiadał odwrócenia negatywnych tendencji na rynku akcji. Dalsza eskalacja konfliktu na Ukrainie zwiększała presję do pozbywania się akcji z portfeli. Jednak od 8 sierpnia kiedy rynek znalazł się na poziomie minimów z marca - czyli rozpoczęcia konfliktu na wschodzie - nastąpiło bardzo energiczne odbicie. Mimo braku poprawy perspektyw na

wschodzie, popyt, głównie ze strony inwestorów zagranicznych, przyniósł zdecydowane odreagowanie wcześniejszych spadków. Dzięki temu sierpień pozwolił na całkowite odrobienie lipcowych strat. Dużą blokadą niepozwalającą na wzrosty na rynku jest w dalszym ciągu eskalacja konfliktu na Ukrainie. Trzeba jednak zauważyć, że mimo oficjalnego pojawienia się rosyjskich żołnierzy na terytorium Ukrainy warszawska giełda nie zareagowała paniką. Wręcz przeciwnie, po chwilowym spadku rynek szybko odrobił straty. Świadczy to o przewadze kupujących i dobrej kondycji rynku. Dodatkowo po raz pierwszy od kilku miesięcy widać uspokojenie podaży akcji małych i średnich spółek. Poprawiająca się szerokość rynku to pozytywna jaskółka.

Wykres 2. Koniunktura na rynku nieruchomości w USA



Źródło: Bloomberg

Moim zdaniem...

... tak jak rynek nieruchomości w USA zapoczątkował krach na rynku nieruchomości na świecie, tak po 4 latach recesji nastąpiło zdecydowane odbicie koniunktury. Odbicie to widoczne jest z pewnym opóźnieniem w innych częściach świata. Największe wzrosty cen nieruchomości widoczne są w Wielkiej Brytanii. Zdecydowaną poprawę widać również na polskim rynku mieszkaniowym. Liczba sprzedawanych nowych mieszkań w Polsce jest obecnie porównywalna z 2006-2007, czyli z okresem bardzo dobrej koniunktury.

Rynek surowcowy



Ropa naftowa na przekór

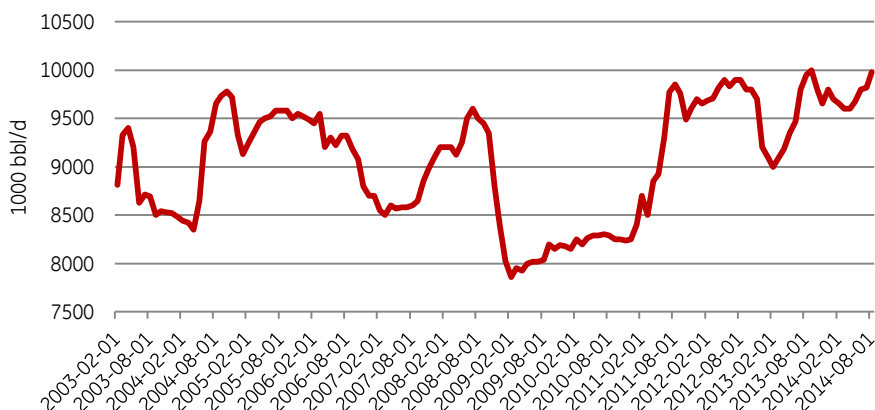
Karol Godyń

Zarządzający funduszami BPH TFI

Wydawać się może, że sytuacja geopolityczna na świecie powinna sprzyjać notowaniom ropy naftowej. Państwo Islamskie sieje strach na Bliskim Wschodzie, a Rosja otwarcie została nazwana winną eskalacji konfliktu na wschodzie Ukrainy. Tradycyjnie niepokoje związane z dużymi eksporterami ropy silnie oddziaływały na jej cenę.

Ku zaskoczeniu analityków cena ropy Brent od majowych szczytów... spadła o ponad 10%! Można wskazać przynajmniej dwa czynniki wywołujące tak przekorne zachowanie cen ropy naftowej. Z jednej strony produkcja ropy wśród „stabilnych” dostawców zbliża się do historycznych rekordów - przykładem może być Arabia Saudyjska. Z drugiej strony popyt na paliwa okazuje się słabszy od oczekiwań, co w rezultacie ogranicza obawy analityków o pojawienie się deficytu.

Wykres 3. Produkcja ropy w Arabii Saudyjskiej (w baryłkach na dzień)



Źródło: Bloomberg; 1000 bbl/d = 1000 baryłek na dzień

Moim zdaniem...

... eskalacja konfliktów i ich realne przełożenie się na produkcję ropy jest bardzo prawdopodobne, co z pewnością nie pozostanie bez wpływu na cenę paliw.

Nasze fundusze miesiąca

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

BPH Akcji Globalny
+3,84%

Najchętniej wybieranym funduszem spośród funduszy otwartych BPH TFI był subfundusz:

BPH Pieniężny

Tabela 1. Wyniki funduszy otwartych BPH TFI – stan na dzień 29.08.2014

Fundusz	Stopy zwrotu w %						
	1m	3m	6m	12m	24m	36m	60m
BPH Skarbowy	0,32%	0,86%	1,52%	2,46%	5,64%	9,86%	19,06%
BPH Pieniężny	0,67%	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Obligacji 1	0,49%	1,72%	3,15%	5,10%	7,91%	12,25%	23,03%
BPH Obligacji 2	1,20%	3,10%	5,47%	7,36%	10,06%	12,87%	24,19%
BPH Obligacji Korporacyjnych	0,30%	1,07%	2,17%	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
BPH Stabilnego Wzrostu	1,26%	0,18%	-0,12%	3,93%	10,37%	10,29%	19,23%
BPH Zrównoważony	1,87%	-0,91%	-2,24%	2,83%	11,22%	7,39%	11,79%
BPH Selektywny	-0,30%	-3,09%	-3,78%	2,18%	19,74%	b.d.	b.d.
BPH Globalny Żywności i Surowców	-2,08%	-5,89%	-6,54%	-4,91%	-9,83%	-17,87%	9,35%
BPH Akcji	3,21%	-2,69%	-6,14%	3,03%	18,21%	8,58%	8,92%
BPH Akcji Globalny	3,84%	7,02%	11,80%	13,83%	16,96%	30,85%	50,23%
BPH Akcji Dynamicznych Spótek	1,60%	-5,74%	-9,69%	1,54%	30,49%	18,53%	4,87%
BPH Akcji Europy Wschodzącej	0,75%	-2,21%	12,10%	1,91%	-10,02%	-7,49%	-9,48%
BPH Nieruchomości Europy Wschodzącej	-2,26%	-8,45%	-12,75%	-7,80%	18,18%	-11,56%	-37,50%
BPH SFIO Total Profit	0,13%	-2,19%	-4,51%	0,10%	-8,36%	-9,38%	b.d.

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.