



Sierpień 2017

## TOP 5 Wydarzenia Polska i Świat

- Nowe rekordy ostatnich wzrostów indeksu WIG
- Poprawa wskaźników PMI w Chinach
- Dynamiczne odbicie cen surowców
- Dalsze umocnienie PLN vs EUR i USD
- Wybicie kursu EUR/USD z dwuletniej konsolidacji

## Rynek obligacji i rynek walutowy



### Kurs EUR/USD będzie kontynuował marsz w górę?

**Tomasz Sikora**

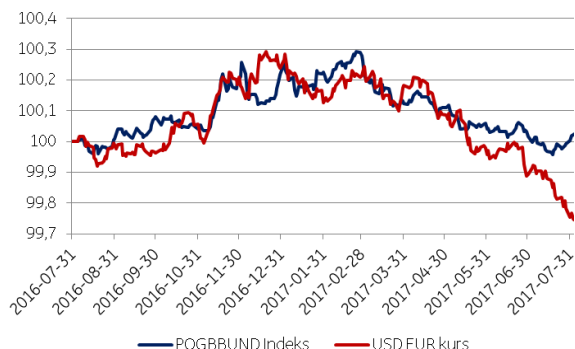
Dyrektor Biura Aktywów Dłużnych BPH TFI

Wydarzeniem rynkowym lipca było zachowanie kursu EUR/USD, który kontynuując zapoczątkowany na początku bieżącego roku ruch w górę, w lipcu wyłamał się z trwającej od początku 2015 r. konsolidacji. Dywergencja danych makro pomiędzy USA, a UE w połączeniu z osłabieniem jastrzębiej retoryki FED wygenerowały silny popyt na EUR oraz potrzebę poszukiwania konsekwencji tego ruchu zarówno dla polityki pieniężnej pozostałych banków centralnych jak i skutków czy też korelacji z pozostałymi klasami aktywów. Dla samego EUR/USD kolejnym kluczowym poziomem, który może zdecydować o kontynuacji trendu, wydaje się 1.2160 czyli 50% zniesienia ruchu w dół z 2014 roku. Rentowności na rynkach rozwiniętych powróciły do trendu spadkowego i odrobiły większość strat z początku lipca, przy czym jeśli zachowana zostanie korelacja z trendem na EUR/USD należy spodziewać się większych spadków rentowności za oceanem niż w strefie EURO. Na rynki wschodzące optymizm wraca bardzo powoli. Dla rynku polskiego nie bez znaczenia były lokalne czynniki ryzyka związane ze sporem politycznym wokół reformy sądownictwa i krytyczną opinią Komisji Europejskiej.

## Dane rynkowe na dzień 31.07.2017 (1M)

Indeksy	WIG	mWIG 40	S&P500
	2,59%▲	0,48%▲	-0,77%▲
Waluty	EUR/PLN	USD/PLN	EUR/USD
	0,55%▲	-2,95%▼	3,64%▲
Żywność i surowce	Indeks CRB	Miedź	Ropa WTI
	4,50%▲	7,28%▲	8,97%▲
Rentowności			
Polskie obligacje skarbowe	2-letnie	5-letnie	10-letnie
	1,84%	2,71%	3,36%

Wykres 1. Procentowa zmiana spreadu polskiej obligacji dziesięcioletniej do niemieckiej, a kurs EUR/USD (odwrócony, z mnożnikiem) za okres 31.07.2016 – 31.07.2017



Źródło: Bloomberg

## Moim zdaniem...

... rynek z dużym zainteresowaniem będzie teraz czekał na komunikację FED i ECB podczas sierpniowej konferencji w Jackson Hole. Konsensus wskazuje na możliwość zapowiedzi terminu rozpoczęcia ograniczania programu skupu aktywów w okolicach sierpnia i września. Otwartym pozostaje pytanie jaki wpływ na retorykę ECB będzie miało zachowanie EUR/USD, umocnienie europejskiej waluty nie pozostanie bez wpływu na CPI i wzrost gospodarczy w strefie EURO - a to może oznaczać jeszcze mniej jastrzębie podejście do kształtowania polityki pieniężnej.

## Rynek akcji



### WIG na najwyższym poziomie od 10 lat

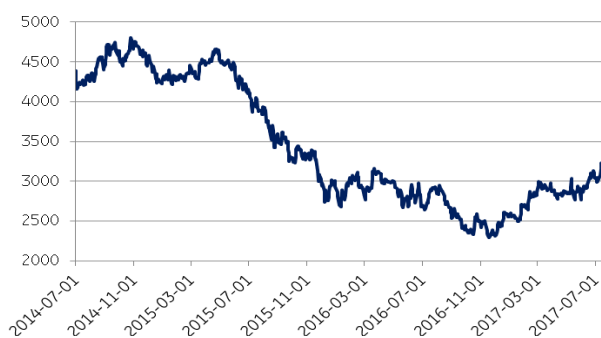
#### Jarosław Lis

Dyrektor Biura Aktywów Akcyjnych BPH TFI

Po lipcowym wzroście WIG o 2,5% indeks ten znalazł się na najwyższym poziomie od końcówki 2007 roku. Pod koniec miesiąca kolejny zryw dużych spółek pozwolił na pokonanie majowych szczytów. Zdecydowanie

Wykres 2. Liczba spółek rosnących w danym miesiącu w indeksie WIG

01.07.2014 – 31.07.2017



gorzej radziły sobie indeksy małych i średnich spółek, które nie są już w tak dobrej formie jak w drugiej połowie zeszłego roku. W indeksie mWIG40, a w szczególności sWIG80 widać wyraźną presję podaży i brak popytu z poprzednich kwartałów. Dobrym uzasadnieniem takiego zachowania tego sektora rynku może być fakt zapowiedzi oraz publikacje słabszych wyników za drugi kwartał. Wyraźnie widoczna jest presja kosztowa ze strony wyższych kosztów surowców oraz wzrostu wynagrodzeń. Wzrost przychodów nie jest w stanie nadrobić wyższych kosztów i w efekcie wyniki ulegają pogorszeniu w porównaniu do poprzednich kwartałów oraz drugiego kwartału 2016 roku.

### Moim zdaniem...

... liderem wzrostów w ostatnich miesiącach jest energetyka. Po kilku latach negatywnych trendów związanych z cenami prądu oraz decyzjami politycznymi, ostatnie miesiące są dla branży bardzo sprzyjające. W samym lipcu subindeks WIG Energia wzrósł o 10%. Wyraźnie nastąpiła już zmiana sentymentu na akcjach spółek energetycznych. Po bardzo długim negatywnym okresie przyszedł czas na odwilż.

## Rynek surowcowy



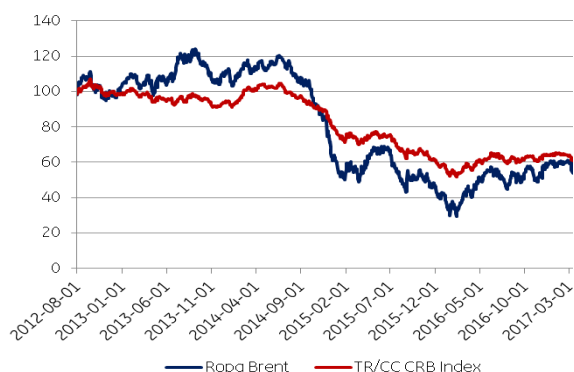
### Surowce w natarciu

#### Michał Sikorski

Zarządzający funduszami BPH TFI

Lipiec był najlepszym miesiącem na rynku surowców od początku roku. Pesymizm inwestorów z którym mieliśmy do czynienia w maju i czerwcu, musiał zostać zrewidowany po serii dobrych danych z gospodarki Chińskiej oraz mocnych danych popytowych na surowce. W efekcie poprawa nastrojów doprowadziła do dynamicznych wzrostów w lipcu. Indeks TR/CC CRB wzrósł w

Wykres 3. Zmiany ceny ropy Brent na tle indeksu CRB 01.08.2012 – 31.07.2017



Źródło: Bloomberg

przeciągu miesiąca o 4,50%. Do wyniku kontrybuowały wszystkie segmenty rynku. Ceny ropy wzrosły o 9,87% dzięki spadkowi zapasów ropy w USA oraz na podtrzymaniu ograniczeń produkcji przez kraje OPEC. Mocny popyt z Chin, informacje o strajkach w kopalniach i obniżanie prognoz wydobywania przez spółki wydobywcze wpłynęło pozytywnie na notowania cen miedzi, której cena wzrosła o 7,27%. Susza w USA wpłynęła też na notowania zbóż, chłodniejsza pogoda w Brazylii i występujące przymrozki wpłynęły na zmniejszenie prognoz zbiorów trzciny cukrowej. W efekcie ceny cukru wzrosły o 8,99%.

### Moim zdaniem...

... dobre dane PMI wychodzące ze światowych gospodarek, poprawa prognoz wzrostu PKB w Chinach z 6,5% na 6,7% przez IMF przyczyniły się do poprawy nastrojów. Niebagatelny wpływ ma też osłabienie USD do walut lokalnych, w którym są kwotowane surowce. Wszystkie te czynniki powinny wspierać rynek towarowy w najbliższym czasie.

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

Najchętniej wybieranym funduszem\*\* spośród funduszy otwartych BPH TFI był Subfundusz:

**BPH Globalny Żywności i Surowców**  
**+4,16%**

**BPH Globalny Żywności i Surowców**

Tabela 1. Wyniki funduszy zarządzanych przez BPH TFI – stan na dzień 31.07.2017 r.

Subfundusz						
	1m	3m	6m	12m	36m	60m
<b>BPH Skarbowy</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,21%</b>	<b>3,68%</b>	<b>9,57%</b>
BPH Pieniężny	0,24%	0,74%	1,50%	1,62%	6,31%	b.d.
<b>BPH Obligacji 1</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,53%</b>	<b>1,38%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>3,90%</b>	<b>12,08%</b>
BPH Obligacji 2	0,14%	0,59%	1,43%	-0,31%	6,37%	16,30%
<b>BPH Obligacji Korporacyjnych</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,93%</b>	<b>2,23%</b>	<b>8,45%</b>	<b>b.d.</b>
BPH Stabilnego Wzrostu	0,63%	0,11%	2,80%	6,14%	5,50%	16,21%
<b>BPH Zrównoważony</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,00%</b>	<b>3,70%</b>	<b>10,34%</b>	<b>4,67%</b>	<b>16,06%</b>
BPH Selektywny	0,07%	2,56%	6,30%	8,80%	16,53%	41,89%
<b>BPH Globalny Żywności i Surowców</b>	<b>4,16%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>7,08%</b>	<b>-27,29%</b>	<b>-31,95%</b>
BPH Akcji	1,84%	-0,01%	6,09%	20,39%	12,60%	31,67%
<b>BPH Akcji Globalny</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,28%</b>	<b>0,42%</b>	<b>8,26%</b>	<b>23,84%</b>	<b>40,50%</b>
BPH Akcji Dynamicznych Spółek	-0,35%	-0,87%	4,49%	18,90%	27,81%	64,24%
<b>BPH Akcji Rynków Wschodzących</b>	<b>3,27%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,41</b>	<b>b.d.</b>	<b>b.d.</b>	<b>b.d.</b>
BPH Dywidendowy	0,12%	-0,43%	0,63%	13,70%	b.d.	b.d.
<b>BPH FIO Strategii Akcyjnej</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,64%</b>	<b>4,10%</b>	<b>10,94%</b>	<b>19,41%</b>	<b>10,56%</b>
BPH Superior Pieniężny	0,21%	0,73%	1,39%	2,20%	b.d.	b.d.
<b>BPH Superior Obligacji</b>	<b>0,25%</b>	<b>1,17%</b>	<b>2,75%</b>	<b>1,95%</b>	<b>b.d.</b>	<b>b.d.</b>
BPH Superior Selektywny	0,19%	2,36%	5,88%	9,32%	b.d.	b.d.
<b>BPH Superior Akcji</b>	<b>1,94%</b>	<b>2,11%</b>	<b>8,98%</b>	<b>25,19%</b>	<b>b.d.</b>	<b>b.d.</b>
BPH Superior Rynku Surowców	4,14%	1,55%	-0,66%	8,47%	b.d.	b.d.

\*1) fundusz, który uzyskał najwyższą stopę zwrotu w okresie 1.07.2017 – 31.07.2017 r. wśród subfunduszy BPH FIO Parasolowego.

\*\*1) fundusz, który odnotował najwyższą sumę nabyć w stosunku do wielkości aktywów netto (WAN) w okresie 01.07.2017 – 31.07.2017 r.

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 portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych 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.