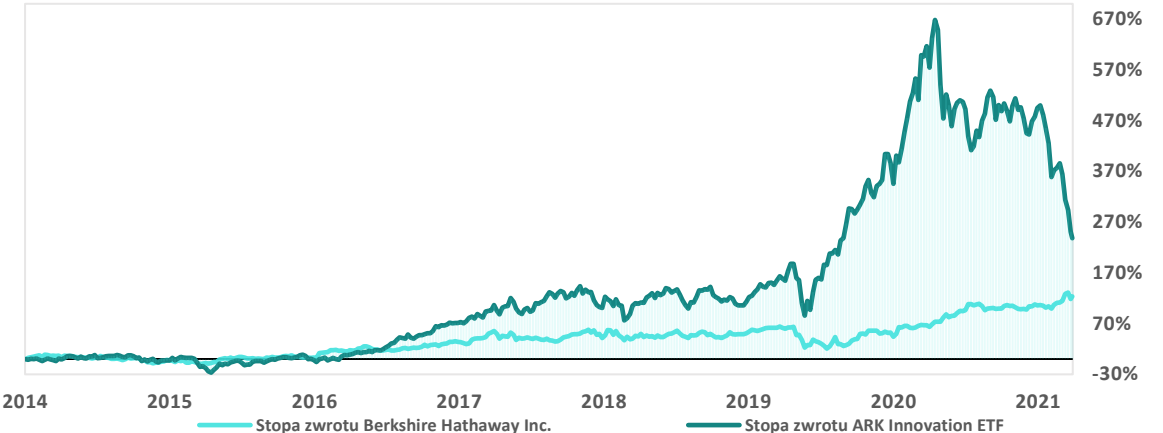


Wykres miesiąca

- W styczniu mieliśmy do czynienia ze spadkami na globalnych rynkach akcji a okres ten charakteryzował się podwyższoną zmiennością. Główną przyczyną spadków były wypowiedzi bankierów centralnych Rezerwy Federalnej USA, które zostały zinterpretowane przez rynek bardzo jastrzębio. Odnosili się do szybszego podnoszenia stóp procentowych oraz zmniejszania bilansu Fed. Ponadto, w styczniu odbyło się pierwsze w tym roku posiedzenie Rezerwy Federalnej USA, podczas którego przewodniczący Jerome Powell podtrzymał bardzo jastrzębią postawę co do normalizacji polityki monetarnej.
- W styczniu przy słabym sentymencie na szerokim rynku była widoczna dalsza rotacja kapitału ze spółek growth do value w szczególności dobrze zachowały się spółki paliwowe czy finansowe. (Wykres 1.)
- Za spadki indeksów globalnych odpowiadał głównie rynek amerykański gdzie indeks S&P500 spadł o 5,3% a Nasdaq 100 o ponad 8,5%. Na tle tych indeksów relatywnie lepiej zachowały się pozostałe giełdy w tym niemiecki DAX spadł 2,6%, Eurostxx 600 o 3,9%. Podobnie do rynków europejski zachowały się indeksy giełdowe gospodarek rozwijających się gdzie MSCI Emerging Markets spadł o 1,9% a WIG o 2,7%.

Wykres.1 Stopy zwrotu ekspozycji na spółki value oraz growth



Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg (dane znormalizowane na dzień 31.10.2014r.)

Oczekiwania średnioterminowe

- Akcje** – Tak jak podkreślaliśmy w poprzednich miesiącach, bacznie przyglądamy się zacieśniającej polityce pieniężnej Fedu. Uważamy, że wzrosło prawdopodobieństwo negatywnego wpływu tego ryzyka na rynki akcji dlatego zdecydowaliśmy się na początku stycznia na znaczące zmniejszenie alokacji w akcje. W naszej ocenie gospodarki weszły w fazę spowolnienia, która charakteryzuje się nadal dodatnimi stopami wzrostu dla rynków akcji lecz znacznie mniejszymi niż to miało miejsce w poprzednich fazach cyklu. Historycznie rozkłady stóp zwrotu nie zawsze dawały wyniki pozytywne o czym szczególnie trzeba pamiętać przy obecnej restrykcyjnej polityce Fedu. Podtrzymujemy, że za wcześnie jest mówić o znaczącym prawdopodobieństwie ryzyka recesji w związku z czym uważamy, że po dużej przecenach będzie zasadne zwiększenie alokacji w średnim terminie. Wciąż wysoka dynamika wzrostu gospodarczego powinna wspierać wyniki spółek w krótkim terminie lecz zacieśnianie warunków finansowych przez Fed może spowodować obniżenie się wskaźników wycenowych na szerokim rynku, szczególnie spółek notowanych na wysokich wskaźnikach oraz niskiej rentowności. Nadal preferujemy rynki europejskie, które są relatywnie niżej wycenione w stosunku do rynku amerykańskiego.

- Obligacje skarbowe** – Ze względu na bardziej, od spodziewanego, uporczywy charakter inflacji spodziewamy się, że RPP podwyższy stopy procentowe przynajmniej na najbliższym lutym w posiedzeniu o 50 punktów bazowych oraz kolejne 50 punktów bazowych w marcu do poziomu 3,25%. W naszej ocenie dalsza skala podwyżek stóp procentowych w najbliższych miesiącach będzie zależała w głównej mierze od tego jak rządowy program antyinflacyjny Tarcza 2.0 wpłynie na przebieg ścieżki cen oraz od sytuacji na rynku pracy w kontekście możliwości wystąpienia efektów drugiej rundy (spirala cenowo-płacowa).
- Waluty obce** – Spodziewamy się niewielkiego umocnienia złotego do końca kwartału ze względu na wyższą - niż zakładana dotychczas przez rynek - trajektorię inflacji a co się z tym wiąże szybkiego zacieśniania polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej. Ryzyko polityczne związane z sytuacją na wschodniej granicy będzie wpływało na podwyższoną zmienność na lokalnej walucie.

Zastrzeżenia prawne

BALTIC CAPITAL TFI S.A. dołożyło należytych starań aby zamieszczone informacje były rzetelne i oparte na miarodajnych źródłach, jednak ryzyko wszelkich decyzji podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale, w szczególności decyzji inwestycyjnej, ponosi wyłącznie osoba podejmująca decyzję. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej.

Zamieszczone w niniejszej publikacji informacje nie są i nie mogą być traktowane jako proponowanie nabycia certyfikatów inwestycyjnych, ani proponowanie złożenia zapisu na certyfikaty inwestycyjne, jak również nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Niniejsza publikacja ma wyłącznie charakter promocyjny i została przygotowana w oparciu o dane i informacje pochodzące ze źródeł uznanych przez BALTIC CAPITAL TFI S.A za wiarygodne. Towarzystwo nie zapewnia o ich kompletności, dokładności i wiarygodności. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje podjęte na podstawie treści niniejszej prezentacji ani za szkody poniesione w wyniku takich decyzji.

Powyższy materiał oraz żadna z jego części nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom i podmiotom. Publikacja ta nie może być odtwarzana lub przetrzymywana w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym.

www.baltictfi.pl | infolinia (22) 60 22 800 | ul. Bagno 2/244, 00-112 Warszawa