

# Komentarz tygodniowy

## BZ WBK Asset Management S.A.

**W minionym tygodniu na rynkach dominowały raczej optymistyczne nastroje. Paliwem do wzrostów indeksów giełdowych były słowa prezesa EBC, który nie wykluczył przedłużenia programu QE, a także nieoczekiwane obniżenie stóp procentowych przez bank centralny Chin.**

Na rynkach wschodzących pozytywny klimat zaburzył nieco bardziej jastrzębi komunikat Federalnego Komitet ds. Otwartego Rynku (FOMC). FOMC zaszygował, że zmniejszyło się zagrożenie płynące ze strony czynników zewnętrznych (chodzi m.in. o spowolnienie w Chinach). W związku z tym nie można wykluczyć podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu w grudniu.

**Nerwowa reakcja rynków wschodzących po ostatnim posiedzeniu FED nie zmienia faktu, że stosunek inwestorów do emerging markets, w tym także do rynku tureckiego, wyraźnie się poprawił. Choć w minionym tygodniu w Turcji dominowały spadki, to jednak giełda w Istambule zyskała od początku października prawie 6%.** Tureckim aktywom sprzyja przekonanie analityków, że po wyborach parlamentarnych, które odbędą się już 1 listopada, dojdzie ostatecznie do wyłonienia rządu koalicyjnego. Taki scenariusz powinien być pozytywny dla giełdy oraz obligacji tureckich. Warto zaznaczyć, że wyceny aktywów finansowych w Turcji nie są wygórowane oraz, że lira osłabiła się od początku roku o 20% w stosunku do dolara.

W Polsce głównym wydarzeniem minionego tygodnia były niedzielne wybory. **Choć w miarę zbliżania się terminu wyborów emocje rosły, to jednak reakcja inwestorów po otwarciu handlu na GPW w poniedziałek była umiarkowana. Uwaga krajowych inwestorów skierowana była na rynki zagraniczne.** W oczekiwaniu na środowe posiedzenie FED, WIG poruszał się w trendzie bocznym.

Z danych makro jakie ukazały się w Polsce warto wspomnieć o piątkowym raporcie GUS na temat poprawy sytuacji na rynku pracy. Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się we wrześniu do 9,7%, a więc do najniższego poziomu od października 2008 r. (należy przypomnieć, że ten rok zaczynaliśmy od poziomu 12%).

**Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa rentowności uległa wystromieniu (zwiększała się różnica między rentownością dziesięcioletek a obligacji dwuletnich).** Dwulatki zyskiwały dzięki nasileniu się oczekiwań na obniżki stóp procentowych w 2016 r. Spodziewamy się, że nowa Rada Polityki Pieniężnej będzie bardziej skłonna do luzowania polityki monetarnej. Po wyborach parlamentarnych długi koniec krzywej obligacji nie tracił tak jak można byłoby się tego spodziewać, głównie ze względu na pozytywne ruchy na obligacjach niemieckich oraz obligacjach z krajów peryferyjnych. Siła tych obligacji w ostatnich dniach wynika przede wszystkim z wspomnianego już oczekiwania na zwiększenie programu QE przez EBC.

**W związku z możliwym zwiększeniem QE w strefie euro, spodziewamy się zacieśnienia spreadów na obligacjach korporacyjnych emitowanych przez europejskie spółki.** Odpowiednio dostosowujemy portfele funduszy obligacyjnych tak, aby odzwierciedlały nasze oczekiwania.

### Słowniczek:

**QE** – luzowanie ilościowe – jeden ze sposobów niestandardowej rządowej polityki pieniężnej, stosowany przez banki centralne w celu stymulowania gospodarki narodowej. Polega na zwiększeniu podaży pieniądza poprzez kupno aktywów finansowych od banków (np. rządowych papierów wartościowych) lub innych papierów z rynku.

**EBC** – Europejski Bank Centralny odpowiada za w spólną walutę europejską. Głównym zadaniem EBC jest ochrona siły nabywczej tej waluty i utrzymanie stabilności cen w strefie euro.

**FED** – System Rezerwy Federalnej, potocznie Rezerwa Federalna – bank centralny Stanów Zjednoczonych.

**FOMC** – Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku, Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku (ang. Federal Open Market Committee) – organ odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, nadzór nad operacjami otwartego rynku w USA oraz ustalający docelowe poziomy podaży pieniądza.

**Gołębie nastawienie** – łagodne, mniej restrykcyjne podejście do polityki monetarnej, gotowość do jej luzowania.

---

**Jastrzębie nastawienie** – bardziej restrykcyjne podejście do polityki monetarnej, gotowość do jej zacieśniania.

**Trend boczny** – nazwany jest konsolidacją lub horyzontem. W takim trendzie cena porusza się bez wyraźnego kierunku - "idzie w bok". Oznaczenie trendu bocznego nie jest proste, gdyż rzadko kiedy ma on idealnie ograniczony zasięg.

**Rentowność obligacji** – w przybliżeniu stopa dochodu, którą uzyskują inwestorzy kupując obligację po aktualnej cenie rynkowej i przetrzymując je w swoim portfelu do terminu wykupu. Spadek rentowności oznacza wzrost cen.

**RPP** – Rada Polityki Pieniężnej, organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego. Zadaniem RPP jest coroczne ustalanie założeń i realizacja polityki pieniężnej państwa. Rada ustala wysokość podstawowych stóp procentowych, określa zasady operacji otwartego rynku oraz ustala zasady i tryb naliczania i utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Zatwierdza plan finansowy banku centralnego oraz sprawozdanie z działalności NBP.

**Krzywa obligacji** – Krzywa dochodowości obligacji obrazuje w sposób ciągły zależność między terminem do wykupu obligacji a dochodowością (rentownością) na dany dzień. Do skonstruowania krzywej używa się standardowych terminów zapadalności obligacji 1 rok, 2, 5, 10, 20 lat. W celu stworzenia krzywej, która będzie reprezentować również krótkoterminowe stopy procentowe dodać można obligacje o terminach zapadalności 3M i 6M. Tak stworzona krzywa odzwierciedla zarówno poziom krótkoterminowych jak długoterminowych rynkowych stóp procentowych.

**Zacieśnienie spreadów** – zmniejszenia spreadu, czyli w wypadku spreadu kredytowego obligacji: rozpiętości pomiędzy oprocentowaniem danej obligacji obciążonej ryzykiem niewypłacalności oraz obligacjami wolnymi od ryzyka

---

*Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.*

*Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia BZ WBK Asset Management S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.*

*Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusz inwestycyjny Arka BZ WBK FIO należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym dostępnym na stronie [www.arka.pl](http://www.arka.pl) (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie [www.prestiz.arka.pl](http://www.prestiz.arka.pl)).*