

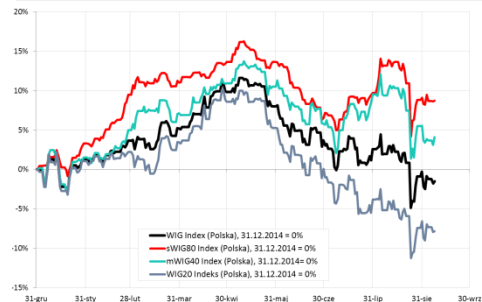
RYNKI AKCJI

W sierpniu koniunktura na warszawskim parkiecie pozostawała pod silnym wpływem wydarzeń na światowych rynkach, tj. największej korekty na globalnych rynkach akcji od 2011 roku (patrz wykres W4 porównujący ostatnie podobne przeceny na indeksie S&P500). W atmosferze paniki indeksy zachodnioeuropejskie spadły o 9,3% (DAX30), 8,45% (CAC40). Niewiele mniej spadły akcje amerykańskie (S&P 500 -6,3% - patrz wykres W2). Korekta na rynkach akcji krajów rozwiniętych rozpoczęła się od decyzji Ludowego Banku Chin o zmianie reżimu walutowego na bardziej rynkowy i dewaluacji waluty. Informacja dała początek fali spekulacji o tym, że sytuacja ekonomiczna w Chinach jest gorsza niż się wcześniej spodziewano i gorsza niż pokazują to oficjalne dane. Informacja ta uderzyła mocno w europejskie indeksy, ponieważ notowane tam spółki są wrażliwsze niż amerykańskie na wzrost w Chinach i innych rynkach wschodzących.

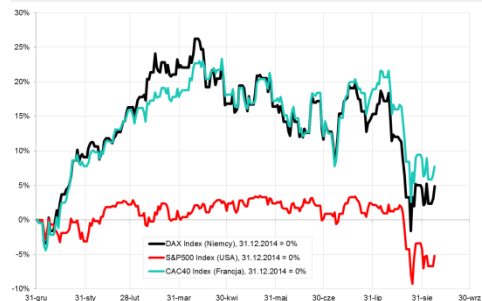
Indeks szerokiego rynku – WIG – zanotował spadek o 2,79% w ubiegłym miesiącu. Stopa zwrotu z polskiego rynku akcji na koniec sierpnia była po raz pierwszy od lutego ujemna i wyniosła - 0,26%. Najmocniejsze były małe spółki (SWIG80 spadek o 0,59%), nieco gorzej radził sobie WIG20 (-2,86%), a najniższą stopę zwrotu przyniósł MWIG40 (-3,61% - patrz wykres W1). W ujęciu sektorowym najlepiej poradziły sobie spółki z sektora spożywczego (+4,84%) i budowlanego (+0,99%). Najgorsze stopy zwrotu dały akcje firm z sektora telekomunikacyjnego (-11,08%) i surowcowego (-15,72%) ze względu na odpowiednio przedłużającą się aukcję na częstotliwości wśród operatorów komórkowych oraz spadki cen surowców, które pociągnęły za sobą notowania spółek górniczych (patrz wykres W3).

Na chwilę obecną nasze założenie o powolnym, ale stabilnym globalnym wzroście gospodarczym w tym i przyszłym roku pozostaje scenariuszem bazowym, choć widzimy ryzyka ze strony spowalniającej chińskiej gospodarki. Jeżeli nie nastąpi gwałtowne spowolnienie światowego wzrostu gospodarczego, sierpniowe spadki można uznać za kulminację korekty, której ryzyko wskazywaliśmy od kwietnia (choć nie spodziewaliśmy się, że przyjmie aż takie rozmiary). Uważamy, że duża przecena, wciąż dobre wyniki spółek, a także korzystna sezonowość rynku akcji od października za tym przemawia.

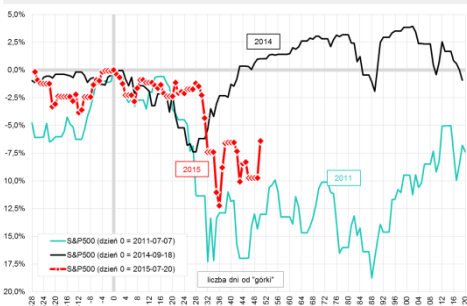
W1. Zmiany polskich indeksów akcji w 2015 roku



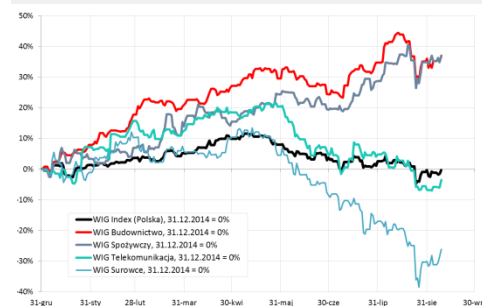
W2. Zmiany wybranych zagranicznych indeksów w 2015



W4. Porównanie „dużych” spadków na indeksie S&P500



W3. Zmiany polskich indeksów sektorowych w 2015 roku



Nota Prawna: Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata.

Wymagane prawem informacje dotyczące Funduszy, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym i jego skrócie dostępnym w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., na stronie, www.ipopematfi.pl i w sieci sprzedaży.

RYNEK DŁUGU

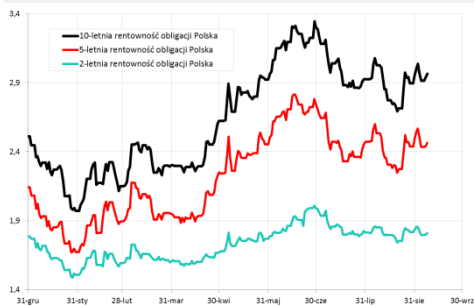
W skali całego miesiąca rentowności krajowych obligacji skarbowych pozostały stabilne (patrz wykres W5), jednakże mieliśmy do czynienia z wysoką zmiennością na rynku długu. Początek miesiąca przyniósł umocnienie obligacji w ślad za rynkami bazowymi, a druga połowa miesiąca była całkowitym przeciwieństwem tej tendencji. Powodem przeceny było ogłoszenie decyzji Ludowego Banku Chin o zmianie reżimu walutowego na bardziej rynkowy i dewaluacji waluty (patrz wykres W6). Informacja dała początek fali spekulacji o tym, że sytuacja ekonomiczna w Chinach jest gorsza niż się wcześniej spodziewano i gorsza niż pokazują to oficjalne dane. Informacja ta uderzyła mocno w rynki krajów wschodzących, w tym nasz krajowy rynek obligacji.

W najbliższych tygodniach oczekujemy, że rentowności krajowych obligacji z krótkiego końca krzywej będą determinowane doniesieniami z kraju oraz ze strefy euro. W tym segmencie krzywej, spodziewamy się niskiej zmienności głównie za sprawą zakotwiczenia oczekiwań inflacyjnych na niskim poziomie. Niskie oczekiwania inflacyjne są dodatkowo wspierane przez spadki cen surowców na rynkach światowych (głównie ropy naftowej - patrz wykres W7).

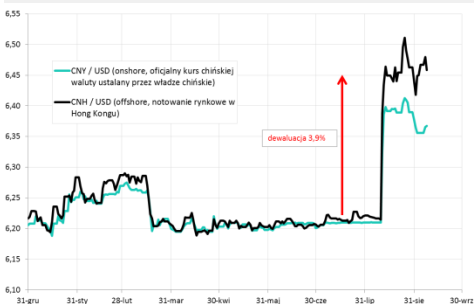
Rentowności obligacji ze środka i długiego końca krzywej dochodowości będą w głównej mierze determinowane poprzez napływające dane z gospodarki amerykańskiej (patrz wykres W8 pokazujący różne średnie z wskaźników wyprzedzających dla gospodarki amerykańskiej).

W pozostałej części roku spodziewamy się dalszego wzrostu cen obligacji skarbowych głównie w związku z mniejszymi - niż oczekują analitycy i inwestorzy - podwyżkami stóp procentowych w USA, intensyfikacją zakupów obligacji przez Europejski Bank Centralny oraz utrzymaniem środowiska deflacyjnego (spadające ceny surowców i dewaluacja chińskiej waluty).

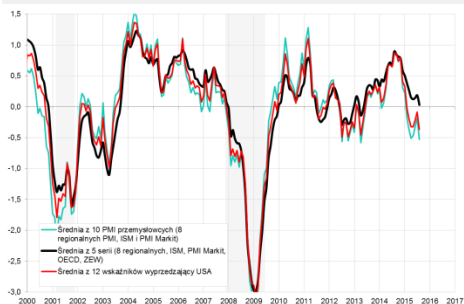
W5. Rentowność polskich obligacji 2, 5 i 10-letnich w 2015 roku



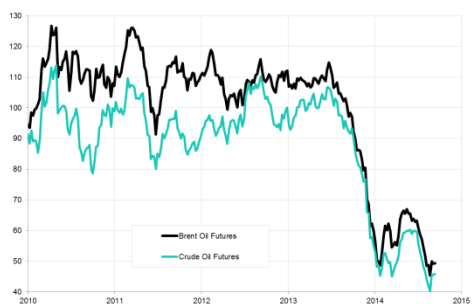
W6. Dewaluacja chińskiej waluty w sierpniu 2015 roku



W8. Różne średnie z wskaźników wyprzedzających dla USA



W7. Notowania ropy naftowej (brent i crude)



Departament Zarządzania Aktywami

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Powyższy komentarz powstał jako kompilacja komentarzy miesięcznych sporządzanych dla poszczególnych funduszy IPOPEMA TFI/ IPOPEMA AM

Nota Prawna: Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym i nie stanowi w żadnym wypadku rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego. Jednocześnie wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do najbliższej przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata.

Wymagane prawem informacje dotyczące Funduszu, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym i jego skrócie dostępnym w siedzibie IPOPEMA TFI S.A., na stronie, www.ipopematfi.pl i w sieci sprzedaży.