



Komentarz specjalny dedykowany Uczestnikom funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BNP PARIBAS TFI S.A. („Towarzystwo”)

Warszawa, 18 marca 2022 r.

Komentarz dotyczący bieżącej sytuacji rynkowej

Od początku marca tematem wiodącym dla rynków finansowych jest agresja Rosji na Ukrainę oraz jej ekonomiczne konsekwencje. Początkowo niepewność rosta w ślad za informacjami o kolejnych sankcjach nakładanych na Rosję oraz Białoruś. Obecnie to doniesienia o kolejnych rokowaniach pomiędzy Rosją a Ukrainą stanowią istotny czynnik kształtujący wyceny aktywów.

Wśród Klientów Towarzystwa największą popularnością cieszą się produkty oparte o instrumenty dłużne, także aby omówić sytuację w tym konkretnym sektorze rynku konieczne jest nakreślenie szerszego kontekstu.

Rosja jest ważnym eksporterem surowców energetycznych, w związku z czym to właśnie te rynki znacząco odczuły niepewność związaną m.in. z podażą ropy. W pierwszych dniach miesiąca jej cena drastycznie wzrosła (np. Brent osiągnął poziom ponad 130 USD za baryłkę), jednak kolejne dni przyniosły uspokojenie nastrojów i w połowie miesiąca nastąpił powrót notowań w okolice 100 USD za baryłkę. Podobną sytuację mogliśmy zaobserwować również z cenami gazu. Co więcej, presja cenowa nie omija także produktów spożywczych. Indeks cen żywności opracowywany przez Organizację Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (FAO) osiągnął w lutym historyczne maksimum (140,7 pkt.). Oznacza to wzrost o 3,9% m/m oraz 20,7% r/r. Biorąc pod uwagę ograniczenia w eksporcie nawozów wprowadzone m.in. w Chinach i Rosji, należy spodziewać się dalszego wzrostu cen żywności. Dodatkowo, dane o kolejnych ogniskach koronawirusa COVID-19 w Chinach oraz możliwych kolejnych ograniczeniach w łańcuchach dostaw wzmacniają obawy o kondycję światowego handlu.

Wszystkie wymienione wyżej okoliczności wzmacniają presję inflacyjną, w efekcie której inwestorzy z jeszcze większą uwagą patrzą zarówno na dane o dynamikach cen jak i na decyzje oraz komunikację banków centralnych. Zarówno retoryka jak i działania Europejskiego Banku Centralnego oraz amerykańskiego Banku Rezerwy Federalnej sugerują zmianę reżimu i zacieśnienie warunków monetarnych. W Polsce ostatnia konferencja prezesa NBP prof. Adama Glapińskiego pokazała dobitnie, iż Rada Polityki Pieniężnej ma zamiar kontynuować podwyżki stóp procentowych. Jednocześnie w komunikacie po posiedzeniu RPP zakomunikowała, że osłabienie złotego nie ma podstaw w kondycji polskiej gospodarki. NBP jest gotowy do podjęcia wszelkich niezbędnych działań w celu zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej oraz ograniczenia wahań kursu złotego niezgodnego z kierunkiem prowadzonej polityki monetarnej. To w połączeniu z doniesieniami prasowymi o możliwym odblokowaniu przez Komisję Europejską środków dla Polski z Funduszu Odbudowy pozwoliło złotemu odrobić część strat poniesionych od początku wojny.

Poza tym warto przytoczyć zapewnienia prezesa NBP, jakoby obserwowany w pierwszych dniach konfliktu zbrojnego w Ukrainie wzmożony popyt na gotówkę nie miał uzasadnienia w fundamentach polskiego systemu finansowego. Podzielamy zdanie prof. Glapińskiego i jesteśmy przekonani, że kondycja rodzimego sektora bankowego jest dobra i nie ma podstaw do obaw o dostęp do własnych środków.

Opisane wyżej czynniki zdeterminowały także polski rynek dłużnych papierów wartościowych. Inwestorzy zaczęli wyceniać wyższy od wcześniejszych założeń poziom stóp procentowych oraz podwyższoną względem połowy lutego oczekiwaną dynamikę inflacji. W efekcie przewidywany docelowy poziom stopy referencyjnej NBP zamyka się w przedziale 5,5%-6,0%. Naszym zdaniem jest to zbyt agresywne założenie. Warto zwrócić także uwagę, że umiejscowienie geograficzne Polski jako kraju sąsiadującego z obszarem działań zbrojnych zniechęcał zagranicznych uczestników rynku do zakupu rodzimych obligacji.

W związku z tym, w krótkim horyzoncie czasowym nie można wykluczyć zwiększonej zmienności cen obligacji na naszym rynku. Jej głównej przyczyny upatrujemy w kontynuacji działań wojennych w Ukrainie. Należy jednak pamiętać, iż pomimo obecności opisanych wyżej ryzyk, kondycja polskiej gospodarki oraz budżetu pozostaje dobra i nie uzasadnia widocznej w ostatnich miesiącach skali przeceny na rynku krajowych instrumentów dłużnych. Biorąc pod uwagę obecny poziom wycen rodzimych obligacji jesteśmy zdania, iż w średnim i dłuższym horyzoncie czasowym stanowią one interesującą okazję inwestycyjną.

Pragniemy powtórzyć też zapewnienie z poprzedniego komentarza:

- wpływ zachowania aktywów bezpośrednio związanych z rynkami w Rosji, Białorusi i Ukrainie na wyceny funduszy/ subfunduszy zarządzanych przez Towarzystwo jest mało znaczący.
- W portfelach instrumentów dłużnych oraz akcyjnych funduszy/ subfunduszy zarządzanych przez Towarzystwo nie ma bezpośredniej ekspozycji na emitentów z Rosji, Białorusi lub Ukrainy.
- W portfelach funduszy/ subfunduszy zarządzanych przez Towarzystwo mogą natomiast znajdować się fundusze typu ETF, gdzie istnieje pośrednia, ale marginalna w stosunku do całości aktywów danego subfunduszu ekspozycja na rynki Rosji, Białorusi lub Ukrainy.

Z poważaniem
Departament Zarządzania Aktywami
BNP Paribas TFI S.A.



NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter informacyjny. Opracowany został przez BNP Paribas TFI S.A. w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyłącznie wyraz poglądów jego autora i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródeł, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak nie można zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności. BNP Paribas TFI S.A. zastrzega sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych ani oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny.

BNP Paribas Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Twardej 18, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000031121, Regon 012557199, NIP 526-02-10-808, kapitał zakładowy w wysokości: 16 692 912,00 zł. w całości wpłacony | www.tfi.bnpparibas.pl