

## Selekcja akcji i aktywność w części obligacyjnej to recepta na zyski w 2015 r.

Mijający rok kończymy w otoczeniu spadających cen ropy, a także globalnych obaw deflacyjnych, umacniającego się dolara i zapowiedzi luzowania ilościowego w Europie. Jaki będzie 2015 r. na rynkach kapitałowych, opowiada Zbigniew Jakubowski, Wiceprezes Zarządu Union Investment TFI.

Znajdujemy się w punkcie, w którym wzrost gospodarczy na świecie jest niewielki i – jak dobitnie pokazał 2014 r. – bardzo wrażliwy na wszelkie zmiany polityki pieniężnej. To niezwykle ważne dla inwestorów, ponieważ 2015 r. upłynie pod znakiem rozbieżnej polityki monetarnej na rynkach bazowych: silnej stymulacji ze strony Europejskiego Banku Centralnego i zacieśniania przez amerykańską Rezerwę Federalną (Fed). Co jednak kluczowe dla koniunktury, Union Investment TFI oczekuje przyspieszenia dynamiki wzrostu gospodarczego zarówno w gospodarce światowej, jak i w naszym kraju.

– W Polsce spodziewamy się ok. 3-procentowego wzrostu PKB bazującego na wszystkich kluczowych elementach składowych – mówi Zbigniew Jakubowski, Wiceprezes Zarządu Union Investment TFI.

W jego ocenie konsumpcji wewnętrznej sprzyja wzrastająca siła nabywcza polskiego społeczeństwa będąca rezultatem wzrostu płac i deflacji, czyli spadków cen. Na plus przemawiają też rosnące inwestycje w sektorze prywatnym i publicznym związane z wydatkowaniem środków europejskich oraz odbudowujący się eksport netto. Po czasowym załamaniu wskutek kryzysu ukraińskiego i rosyjskiego embarga polskie firmy otworzyły się na nowe kierunki i znalazły nowe rynki zbytu.

### Prognozy dla polskiego rynku akcji

2015 r., podobnie jak lata ubiegłe, będzie wymagał starannej selekcji akcji.

– Kto będzie miał nieprzemyślany portfel akcji, uzyska słabe wyniki – mówi Zbigniew Jakubowski.

Gdzie warto szukać zysków? Union Investment TFI wskazuje na spółki dywidendowe, nie tylko z Polski, ale także z Europy Środkowo-Wschodniej. Łaskawszym okiem warto spojrzeć na wybrane małe i średnie spółki, m.in. przemysłowe i usługowe, oraz eksporterów – szczególnie z ekspozycją na Europę Zachodnią. Słabiej



prezentuje się obecnie potencjał banków oraz spółek z sektora utilities, choć ich sytuacja może się poprawić w drugim półroczu, kiedy to PKB znacznie wyraźnie przyspieszą.

Prognozowany wzrost indeksu WIG w 2015 r. to ok. 8–10%.

### Akcje europejskie i amerykańskie

W końcówce roku nastroje inwestorów na europejskich parkietach są mieszane i wiele wskazuje na to, że takie pozostaną także w przyszłym roku. Jednym z ważniejszych czynników, który w 2015 r. będzie determinował kondycję gospodarczą, w tym sentyment w krajach Europy kontynentalnej, okaże się luzowanie ilościowe (QE) prowadzone przez Europejski Bank Centralny.

– Stymulacja gospodarki przez EBC na tak dużą skalę spowoduje spadek wartości euro wobec dolara i innych walut. To z kolei sprawi, że eksport ze strefy euro stanie się tańszy. Jest to korzystne dla Niemiec, ale zyskają na tym także kraje CE4, w tym Polska – ocenia Zbigniew Jakubowski.

Drugim istotnym czynnikiem wpływającym w 2015 r. na gospodarki europejskie będzie taniejąca ropa naftowa.

– Jeśli przyjmiemy, że średnioroczna cena baryłki wyniosłaby 85 dolarów, to inflacja spadłaby do -0,6% r/r, co rodzi zagrożenie deflacyjne. Odpowiedzią na to ryzyko jest luzowanie ilościowe ze strony EBC – tłumaczy Wiceprezes Zarządu Union Investment TFI. – Z drugiej strony tańsza ropa dodałaby ok. 0,3% do wzrostu PKB strefy euro, co wraz ze wzrostem siły nabywczej konsumentów europejskich działałoby zdecydowanie na plus.

W tych okolicznościach, jako najbardziej perspektywiczne rynki akcji, Union Investment TFI pozytywnie postrzega: Niemcy, Irlandię, Hiszpanię, a umiarkowanie Włochy. Bardziej sceptyczne jest nastawienie do Francji, Portugalii i Grecji, która wciąż boryka się z dużymi problemami.

W USA w 2015 r. sytuacja makroekonomiczna powinna się poprawiać, natomiast w kontekście rynków akcji prawdopodobna jest realizacja historycznego scenariusza związanego z poziomem stóp procentowych.

– Na cztery miesiące przed podwyżką stóp amerykański rynek akcji zazwyczaj osiągał szczyt. Korekty następowały zwykle po pierwszej podwyżce. Jeśli założymy, że pierwsza podwyżka nastąpi w czerwcu 2015 r., zwyczaj na Wall Street możemy się spodziewać w lutym, marcu – prognozuje Zbigniew Jakubowski.

Gdyby powyższy scenariusz się ziścił, indeks S&P 500 może dojść na koniec 2015 r. do poziomu 2300 pkt, po czym nastąpi korekta. Pewną niewiadomą stanowią rynkowe skutki kolejnej rundy napięć na linii republikanie–demokraci, związanych z tzw. debt ceiling w USA. Mimo to Union Investment TFI oczekuje w 2015 r. wzrostu wskaźnika EPS (zysk na akcję) dla akcji amerykańskich o 6–7%.



### **Prognozy dla rynku obligacji**

– Przyszły rok nie będzie już tak udany dla polskich obligacji, jak dwa poprzednie, jednak zyski, w zależności od ryzyka portfela oraz aktywności zarządzającego, mogą sięgnąć od ok. 2% do 4% – mówi Zbigniew Jakubowski.

Inaczej prezentuje się obraz rynku w Stanach Zjednoczonych.

– Na skutek podwyżek stóp procentowych w USA, których początek może mieć miejsce już pod koniec II kwartału 2015 r., spodziewamy się ujemnych stóp zwrotu z amerykańskich papierów skarbowych. Alternatywą pozostaną jedynie obligacje high yield – ocenia Zbigniew Jakubowski.

W Europie interwencja ze strony EBC będzie nakierowana na obligacje rządowe (tzw. sovereign bonds) wybranych krajów strefy euro, przede wszystkim peryferyjnych. W rezultacie ich rentowności powinny spadać, dając dodatnie stopy zwrotu.

### **Prognozy dla surowców i emerging markets**

Umacniający się dolar to zła informacja z punktu widzenia inwestorów chcących zarabiać na surowcach.

– Poza ropą naftową, której ceny już odnotowały kilkuletnie minima, pod presją znajdą się pozostałe surowce energetyczne, złoto oraz metale przemysłowe – ocenia Zbigniew Jakubowski. Lepiej mogą się zachowywać surowce rolne, np. soja, kukurydza czy pszenica.

Surowce to sprawa kluczowa dla rynków wschodzących.

– Choć sytuacja emerging markets jest mocno zróżnicowana, to większość z nich jest związana z eksportem surowców, co w dobie silnego dolara będzie powodowało ich słabość – mówi Zbigniew Jakubowski.

W ocenie Union Investment TFI w 2015 r. należy zatem unikać eksporterów netto surowców, np. Rosji, Indonezji, Australii, rynków Bliskiego Wschodu oraz północnej Afryki, tzw. obszaru MENA (Middle East & North Africa). Warto natomiast kupować aktywa w krajach z dużym deficytem obrotów bieżących związanym z importem surowców oraz z relatywnie tanią walutą lokalną. Do tych państw należą Indie, Tajlandia, Korea, Tajwan i Turcja.

– Taniejąca ropa powoduje, że kraje, które są importerami surowców energetycznych, odnotują niższą inflację oraz znacząco poprawią swój deficyt obrotów bieżących – wyjaśnia Wiceprezes Zarządu Union Investment TFI.

## Cele inwestycyjne Union Investment TFI na 2015 r.

Fundusze	Cele inwestycyjne dla klas aktywów
Pieniężne	ok. 2,5–3%
Obligacyjne	ok. 2–4%
Stabilnego wzrostu	ok. 3,1–5,8%
Zrównoważone	ok. 5–7%
Akcji polskich – uniwersalne	ok. 8–10%
Akcji polskich – małych i średnich spółek	ok. 6–16%
Akcji tureckich	ok. 15–20%
Ilościowe	ok. 8–15%

Prognozy liczbowe przedstawione w dokumencie opracowane na podstawie obliczeń własnych Union Investment TFI na dzień 15 grudnia 2014 r.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. od 19 lat oferuje najwyższej jakości rozwiązania finansowe inwestorom indywidualnym (w zakresie funduszy inwestycyjnych, portfeli asset management, a także produktów systematycznego oszczędzania) oraz instytucjom (w zakresie zarządzania płynnością firmy, asset management, tworzenia dedykowanych produktów). Towarzystwo wielokrotnie nagradzane było za osiągnięte wyniki zarządzania, w tym – jako jedyne – 12-krotnie stawało na podium najstarszego rankingu funduszy inwestycyjnych w Polsce, przygotowywanego przez „Rzeczpospolitą”. Więcej informacji na stronie [www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl).

Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95.

Brak gwarancji osiągnięcia wyżej wymienionych celów inwestycyjnych funduszy; możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków. Prezentowany materiał nie uwzględnia podatków. Wynik może być pomniejszony o należne podatki.

Union Investment TFI S.A. przygotowało niniejszy materiał z dołożeniem wszelkiej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy. Informacje przedstawione i opisane w tym materiale opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego i podatkowego oraz mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania.

W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł uznanych przez autora za wiarygodne.

Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Union Investment TFI S.A.

Niniejszy dokument nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej. Materiał ten nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny oraz innych przepisów prawa powszechnie obowiązującego.

Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie [www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl).

## Masz pytania?



800 567 662

(+48) 22 449 03 33 (od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00).



[tfi@union-investment.pl](mailto:tfi@union-investment.pl)