

Komentarz miesięczny



Michał Kopiczyński
Zastępca Dyrektora Inwestycyjnego
Dyrektor Zespołu Zarządzania Instrumentami Udziałowymi
ING Investment Management (Polska) S.A.

Umiarkowanie optymistyczni w odniesieniu do rynków akcji

Październik na rynku akcji był miesiącem podwyższonej zmienności. Szeroki indeks rynku światowego wzrósł o 0,6%, jednak pod tą relatywnie niewielką liczbą kryją się znaczące ruchy w trakcie miesiąca. Pierwsza połowa października stała pod znakiem kontynuacji spadków rozpoczętych we wrześniu i przyniosła spadek indeksu MSCI World o ponad 6%. Po ustanowieniu lokalnego minimum 16 października, indeks rozpoczął gwałtowny zwrot i wzrósł o ponad 7%, odrabiając z lekką nawiązką spadki z pierwszej połowy tego miesiąca. Największą zasługę miały w tym ruchu duże rynki rozwijające się oraz USA i Japonia. Europejskie akcje pozostawały pod presją i zakończyły miesiąc na minusie (Niemcy -1,6%, Eurostoxx50 -3,5%). Od początku roku stopa zwrotu na światowych rynkach sięga 3%, a liderem pozostają USA ze wzrostem sięgającym 10%.

Rynki rozwijające się rosły nieco szybciej (+1,1%), jednak od początku roku ich średnia stopa zwrotu jest nieco niższa niż szerokiego rynku (+1,4% vs. +3,1%). Liderem pozostają Indie (+32%). Presja na akcje rynków rozwijających się spada, mimo dalszej przeceny surowców. W październiku najmocniej spadała cena ropy (-9%) i srebra (-6%), rosła natomiast cena miedzi (+1%). Od początku roku ropa straciła prawie 23%, a gwałtowna wyprzedaż zaczęła się po wakacjach.

Znaczący wpływ na taki obraz rynku ma umacniający się dolar, który tym bardziej czyni atrakcyjnymi inwestycje w USA, oraz spadające rynkowe stopy procentowe, które powodują, że akcje stają się relatywnie jeszcze bardziej atrakcyjne od obligacji. W tym znaczeniu

Niniejszy materiał został przygotowany przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada charakter reklamowy. ING TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności. Niniejszy materiał został przygotowany przez ING TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych ING TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez ING TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. ING TFI nie może jednak zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ING TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjiach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i został sporządzony wyłącznie dla tego celu do wyłącznego użytku adresata. Nie stanowi on oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

można odczytywać spekulacje, dotyczące zwiększenia udziału akcji w portfelach japońskich funduszy emerytalnych z 12% do 25%.

Nasz region pozostawał pod wpływem niepokojów za naszą wschodnią granicą, oraz korektą znaczących wrześniowych wzrostów, które nastąpiły wbrew światowym tendencjom. Ostatecznie WIG zakończył miesiąc stratą 1,7%, a widoczna była przewaga dużych spółek (WIG 20 -1,5%) i małych (WIG250 -1,5%) względem średnich (WIG50 -2,4%), co potwierdza rosnący wpływ inwestorów zagranicznych w stosunku do polskich inwestorów instytucjonalnych.

W październiku zdecydowanymi outsiderami były akcje spółek telekomunikacyjnych (-11%) i banków (-6%). Na drugiej, pozytywnej stronie znajdował się sektor IT (+3%) oraz energetyczny (+2%). Rosły też spółki materiałowe (+2%). Osłabienie złotego względem Euro o 1% i prawie 2% względem dolara, zwiększyło atrakcyjność spółek eksportujących. Od początku roku USD umocnił się względem większości walut, a do złotego aż o 11% (względem euro PLN osłabił się od początku roku o niecałe 2%).

Wbrew obawom, październik nie przyniósł nadzwyczajnych negatywnych stóp zwrotu, a nagła zmiana tendencji sugeruje, że możemy oczekiwać pozytywnego rozwoju sytuacji na światowych rynkach akcji. Dla spółek produkcyjnych, spadek ceny ropy jest pozytywny, gdyż niesie za sobą spadek kosztów wytworzenia produktów, to z kolei tłumi inflację i pozwala na pozostawanie stóp procentowych na niskim poziomie. W następstwie może zostać pobudzona konsumpcja i zyski przedsiębiorstw, mogą też rosnąć ceny surowców produkcyjnych niezwiązanych z energią. Osiągnięcie wysokiego wykorzystania mocy produkcyjnych to z kolei nowe inwestycje i wzrost wynagrodzeń. Na to zdają się liczyć wszystkie banki centralne, które w takiej sytuacji mogłyby zacząć powoli zacieśniać politykę monetarną. To jednak jest optymistyczny i raczej odległy scenariusz, a zagrożeń ciągle nie brakuje (wyplącalność Grecji, Francji, spowolnienie w Niemczech, agresywna polityka Rosji, walki muzułmanów w Syrii i Iraku itp.). Jak to już wielokrotnie wspominaliśmy jednak, „akcje rosną po ścianie strachu”, zatem ciągle pozostajemy umiarkowanie optymistyczni w odniesieniu do rynków akcji.

Niniejszy materiał został przygotowany przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada charakter reklamowy. ING TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności. Niniejszy materiał został przygotowany przez ING TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych ING TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez ING TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. ING TFI nie może jednak zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jego przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ING TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i został sporządzony wyłącznie dla tego celu do wyłącznego użytku adresata. Nie stanowi on oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.



Jarosław Karpiński, CFA
Zarządzający Funduszami
ING Investment Management (Polska) S.A.

Październik miesiącem obligacji

To miał być spokojny mecz, co do którego nie było specjalnie wysokich oczekiwań. Remis z pewnością zadowoliliby wszystkich kibiców i pewnie też piłkarzy. Trener na ten wieczór wystawił mocno zmieniony zespół, podobno też mentalnie próbował dotrzeć do piłkarzy inaczej niż jego poprzednicy. Kto wie, co okazało się ważniejsze, dziś to już nieważne. Dzień zakończył się w niezapomnianym stylu. Polska reprezentacja po raz pierwszy pokonała reprezentację Niemiec w piłkę nożną.

Nie inaczej było na rynku obligacji. W Europie mimo całkiem sporej zmienności na przestrzeni miesiąca niewiele się zmieniło obejmując pełny okres. Nieznacznie gorsze dane gospodarcze pozwoliły jeszcze na obniżenie się rentowności obligacji, ale zaledwie o kilka punktów bazowych.

Za to w Polsce śmiało można było powiedzieć, że był to miesiąc obligacji. Wszem i wobec było wiadomo, że Rada Polityki Pieniężnej (RPP) dokona obniżki stóp procentowych. We wcześniejszych miesiącach, jak już pisaliśmy, RPP wstrzymała się z obniżkami stóp procentowych tylko dlatego, że na początku roku zapowiedziała niezmienną stóp procentowych do końca trzeciego kwartału. Potem nic już nie stało na przeszkodzie. Rynek obligacji oczywiście nie czekał na dostarczenie faktycznych cięć, tylko postanowił rozpocząć wycenianie już wcześniej i oczekiwał obniżenia stóp o 25 punktów bazowych (pb) w październiku i kolejnych 25pb w niedalekiej przyszłości.

Oczywiście Rada nie raz zaskakiwała rynki swoimi decyzjami. Tym razem jednak zaskoczenie było naprawdę ogromne. Nie dość, że RPP obniżyła jednorazowo stopy procentowe o 50 pb, to zasygnalizowała, że to nie koniec, a prezes Belka zasugerował, że kolejne cięcia nastąpią dość szybko. Reasumując suma cięć z pewnością przekroczy wcześniejsze oczekiwania rynku i nastąpi szybciej. Wobec takiej sytuacji obligacje nie mogły

Niniejszy materiał został przygotowany przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada charakter reklamowy. ING TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności. Niniejszy materiał został przygotowany przez ING TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych ING TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez ING TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. ING TFI nie może jednak zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jego przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ING TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacji z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i został sporządzony wyłącznie dla tego celu do wyłącznego użytku adresata. Nie stanowi oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

zareagować inaczej niż kolejnymi spadkami rentowności. W październiku rentowność obligacji dwuletnich spadła o 30 pb, obligacji pięcioletnich o 37 pb, a obligacji dziesięcioletnich spadła aż o 51 pb.

W efekcie takich zmian jednostka funduszu ING Obligacji zyskała w październiku 1,82%, a po dziesięciu miesiącach bieżącego roku stopa zwrotu wynosi 7,11%. W ostatnich dniach października nastąpiło przystopowanie lub nawet minimalne odwrócenie spadków rentowności, a to za sprawą kilku wypowiedzi członków RPP, że niekoniecznie cięcia będą szybko i że niekoniecznie nastąpią, ale na dzień dzisiejszy trudno spekulować na jakie ruchy zdecyduje się RPP.

Niniejszy materiał został przygotowany przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i posiada charakter reklamowy. ING TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności. Niniejszy materiał został przygotowany przez ING TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych ING TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez ING TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. ING TFI nie może jednak zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jego przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ING TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i został sporządzony wyłącznie dla tego celu do wyłącznego użytku adresata. Nie stanowi on oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.