

07-05-2014 r.

Komentarz miesięczny



Marcin Szortyka
Starszy Zarządzający Funduszami
ING Investment Management (Polska) S.A.

Utrzymująca się słabość małych i średnich spółek

Kwiecień przyniósł niewielkie zmiany większości światowych indeksów. W skali miesiąca lepiej zachowywały się rynki europejskie i USA, które mimo około pięcioprocentowej korekty, zdołały odrobić straty i zamknąć się nieznacznie wyżej niż na koniec marca. Rynki wschodzące miały mieszane zachowanie. Spośród „dużych” rynków wschodzących najsłabszy, bo tracący blisko 6%, był rynek rosyjski, głównie za sprawą wydarzeń na Ukrainie. Najmocniejszy był natomiast rynek brazylijski, który kontynuował odbicie ostatnich tygodni i zakończył kwiecień ponad dwuprocentowym wzrostem. Wśród rynków wschodzących Europy Środkowowschodniej najmocniejszy był rynek turecki, ze wzrostem o blisko 6%.

Rynek polski zachowywał się nieznacznie gorzej niż rynki wschodzące, tracąc blisko 1%. Najmocniejsze były spółki z WIG20 (indeks WIG20 uwzględniający dywidendy zniżył o 0,6% w kwietniu), natomiast gorsze zachowanie prezentowały spółki małe i średnie. Indeks małych spółek WIG250 zniżył w kwietniu o 3,3%, kontynuując złą passę z marca. Spółki średnie (WIG50) także były słabe, zniżając o 1,9% w kwietniu po spadku o 4,2% w marcu. Warto odnotować, że słabość małych i średnich spółek nie jest wyłącznie polskim zjawiskiem. Na rynku amerykańskim także mieliśmy do czynienia z gorszym zachowaniem maluchów - indeks Russell 2000 zniżył w kwietniu o blisko 4% wobec nieznacznego wzrostu S&P w tym samym okresie czasu. Także indeks „wysokiej bety” NASDAQ był gorszy

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 przekonaniami. 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 kompetentnych rynkowych źródłach, obowiązujących 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.

Prognozowane stopy zwrotu oparte są na przedstawionych założeniach, które niekoniecznie muszą się spełnić. Zmiana sytuacji ekonomicznej lub warunków rynkowych mogą spowodować, że rzeczywiste stopy zwrotu będą niższe od prognozowanych. ING TFI, Fundusz, ING Investment Management (Europe) ani żaden inny podmiot nie udziela żadnej gwarancji, że przedstawione prognozowane stopy zwrotu zostaną rzeczywiście osiągnięte.

Stopy zwrotu (źródło: ING TFI) dotyczą jednostek uczestnictwa typu A i mają charakter historyczny. ING TFI i Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w Fundusz są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie www.ingtfi.pl. Informacje o Funduszu oraz o jego ryzyku inwestycyjnym zawarte są w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie ING TFI i na stronie www.ingtfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnym w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.

od S&P. Niemieckie małe i średnie spółki również gorzej zachowywały się od głównego indeksu – spadek MDAX o 2,3% wobec wzrostu DAX o 0,5%.

Pod względem sektorów można było zobaczyć kontynuację rotacji w kierunku sektorów, które były gorsze od rynku w zeszłym roku – energetyka i paliwa. Najmocniejszy był segment energetyczny, który rósł o ponad 5% i od początku roku jest najmocniejszym sektorem. Także sektor paliwowy był mocny ze wzrostem o 4,6%. Sporo było sektorów, które traciły więcej niż 2% – sektor bankowy, budowlany, żywnościowy, informatyczny i media. Za wyjątkiem sektora bankowego, pozostałe sektory są zdominowane przez małe i średnie spółki.

W kwietniu mieliśmy także rozpoczęcie sezonu wyników za pierwszy kwartał. Jak do tej pory spółki podają wyniki zgodne z oczekiwaniami, nie było spektakularnych zaskoczeń zarówno in plus jak i in minus. Scenariusz dla rynku pozostaje umiarkowanie optymistyczny – gospodarka powoli przyspiesza (wzrost produkcji przemysłowej o ponad 5% r/r w marcu, dwucyfrowe dynamiki rejestracji nowych samochodów), co powinno przełożyć się na wzrost zysków, a to z kolei na wzrost kursów akcji. Mocniejsze zachowanie spółek dużych może świadczyć o tym, że wkraczamy w etap dojrzałej hossy, a także o tym, że zmieniają się „konie pociągowe”. Głównym zagrożeniem dla tego scenariusza pozostaje oczywiście sytuacja na Ukrainie.

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 popartej informacjami 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.

Prognozowane stopy zwrotu oparte są na przedstawionych założeniach, które niekoniecznie muszą się spełnić. Zmiana sytuacji ekonomicznej lub warunków rynkowych mogą spowodować, że rzeczywiste stopy zwrotu będą niższe od prognozowanych. ING TFI, Fundusz, ING Investment Management (Europe) ani żaden inny podmiot nie udzielają żadnej gwarancji, że przedstawione prognozowane stopy zwrotu zostaną rzeczywiście osiągnięte.

Stopy zwrotu (źródło: ING TFI) dotyczą jednostek uczestnictwa typu A i mają charakter historyczny. ING TFI i Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w Fundusz są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie www.ingtfi.pl. Informacje o Funduszu oraz o jego ryzyku inwestycyjnym zawarte są w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie ING TFI i na stronie www.ingtfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnym w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.



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

Obligacje (na razie) stabilne

W minionym miesiącu rynek obligacji wyglądał na nieco zapomniany, choć należy zaznaczyć że był to kolejny bardzo dobry okres dla ich posiadaczy. W zasadzie lokalne otoczenie ekonomiczne jak najbardziej zachęcało do kupowania instrumentów dłużnych. Wzrost gospodarczy powoli nabiera tempa, z tym że najważniejsze jest to, że odbywa się to spokojnie, bez większych zrywów, które mogłyby powodować napięcia na rynku. Wykonanie budżetu, z jednej strony dzięki właśnie wyższemu wzrostowi, a z drugiej dzięki przeprowadzeniu reformy OFE także wygląda bardzo przyzwoicie. Inflacja choć już nie spadła, to ciągle pozostaje na bardzo niskim poziomie. I tylko wzrost płac w przedsiębiorstwach wygląda trochę na wyrost, jednak z pewnością nie powoduje na razie bólu głowy ani u inwestorów na rynku obligacji, ani wśród członków Rady Polityki Pieniężnej.

Nawiązując do Rady Polityki Pieniężnej warto oczywiście wspomnieć, że Rada w marcu zapowiedziała niezmienione stopy procentowe co najmniej do końca trzeciego kwartału tego roku, stąd w kwietniu trudno było oczekiwać jakichkolwiek zaskakujących ruchów. Tak jak w poprzednim miesiącu spora grupa członków RPP nie wykluczała przedłużenia tego okresu do końca roku, a na rynku zaczęto wręcz spekulować, że może dojść do cięcia stóp procentowych, a nawet wprowadzenia niekonwencjonalnych instrumentów polityki monetarnej. Z pewnością do takiej spekulacji przyczyniają się komentarze członków ECB, którzy dość odważnie wspominają o takich możliwościach na poziomie europejskim. Czy coś z tego wyniknie zobaczymy już na nadchodzących w tym tygodniu posiedzeniach zarówno Rady Polityki Pieniężnej, jak i Europejskiego Banku Centralnego. W przypadku naszego lokalnego podwórka dość powiedzieć, że przez cały okres kryzysu po upadku Lehman Brothers, czy w obliczu groźby rozpadu strefy euro, czy też w okresie ocierania się tempa

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 kompetentnych rynkowych źródłach, 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.

Prognozowane stopy zwrotu oparte są na przedstawionych założeniach, które niekoniecznie muszą się spełnić. Zmiana sytuacji ekonomicznej lub warunków rynkowych mogą spowodować, że rzeczywiste stopy zwrotu będą niższe od prognozowanych. ING TFI, Fundusz, ING Investment Management (Europe) ani żaden inny podmiot nie udzielają żadnej gwarancji, że przedstawione prognozowane stopy zwrotu zostaną rzeczywiście osiągnięte.

Stopy zwrotu (źródło: ING TFI) dotyczą jednostek uczestnictwa typu A i mają charakter historyczny. ING TFI i Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w Fundusz są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie www.ingtfi.pl. Informacje o Funduszu oraz o jego ryzyku inwestycyjnym zawarte są w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie ING TFI i na stronie www.ingtfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnym w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.

wzrostu gospodarczego o zero nasza polska Rada Polityki Pieniężnej prowadziła politykę monetarną w sposób konwencjonalny. Trudno więc sobie wyobrazić, aby teraz, kiedy wzrost gospodarczy najprawdopodobniej przekracza już 3%, spada bezrobocie itd. sięgano po niekonwencjonalne metody tylko dlatego, że inflacja wynosi 0,7%. Sama dyskusja byłaby z pewnością dość burzliwa, po tym jak dwóch członków Rady wypowiadało się o możliwości podwyżek stóp już pod koniec tego roku, a około połowy członków to samo mówi w perspektywie drugiego kwartału przyszłego roku. Także na poziomie ECB byłoby to ciekawe do wytłumaczenia w okresie, kiedy wprowadzie inflacja jest niska ale już zaczyna odbijać, wzrost gospodarczy i wzrost zatrudnienia jest dość widoczny w większości krajów strefy euro, a kraje peryferyjne Europy w pełni odzyskały zaufanie rynków finansowych.

Pisząc komentarz podsumowujący kwiecień trudno także pominąć wydarzenia dziejące się obecnie za wschodnią granicą. Eskalacja konfliktów na kolejne miasta Ukrainy, czy wzrost napięć międzynarodowych nie mają jednak zbyt wielkiego przełożenia na zachowanie się polskich obligacji, a jeśli już to ten wpływ w ostatnich tygodniach był lekko pozytywny.

Jak już pisaliśmy na wstępie kwiecień był pozytywnym miesiącem dla posiadaczy instrumentów dłużnych, wskutek czego jednostka funduszu ING Obligacji zyskała 0,72%. Po czterech miesiącach bieżącego roku stopa zwrotu wynosi 1,53%. O ile jednak z jednej strony od dawna twierdzimy, że rok jako całość powinien przynieść lepsze stopy zwrotu z instrumentów dłużnych od roku poprzedniego, to po trzech pozytywnych miesiącach z rzędu trudno będzie, naszym zdaniem, utrzymać dotychczasowy trend wzrostu cen. Powoli należy przygotować się na możliwość korekt, choć może jeszcze nie tak szybko, a dopiero w drugiej połowie roku, kiedy spodziewamy się lepszych danych ekonomicznych i zaskoczenia ze strony inflacji. W skali bieżącego roku oczekujemy stopy zwrotu z inwestycji w fundusz ING Obligacji na poziomie 2,5-3,5%.

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 popartej informacjami 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.

Prognozowane stopy zwrotu oparte są na przedstawionych założeniach, które niekoniecznie muszą się spełnić. Zmiana sytuacji ekonomicznej lub warunków rynkowych mogą spowodować, że rzeczywiste stopy zwrotu będą niższe od prognozowanych. ING TFI, Fundusz, ING Investment Management (Europe) ani żaden inny podmiot nie udzielają żadnej gwarancji, że przedstawione prognozowane stopy zwrotu zostaną rzeczywiście osiągnięte.

Stopy zwrotu (źródło: ING TFI) dotyczą jednostek uczestnictwa typu A i mają charakter historyczny. ING TFI i Fundusz nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w Fundusz są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie www.ingtfi.pl. Informacje o Funduszu oraz o jego ryzyku inwestycyjnym zawarte są w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie ING TFI i na stronie www.ingtfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnym w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.