

Komentarz miesięczny



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

Wyższe ryzyko, wyższe potencjalne zyski ?

Po styczniowych spadkach (-3,8%) i mocnych wzrostach w lutym (+4,8%), światowe rynki w marcu odpoczywały (-0,1%). Stopa zwrotu w pierwszym kwartale wyniosła +0,8% i była poniżej średniej z pierwszych kwartałów poprzednich trzech lat (ok.+7,5%). Rynki wschodzące z kolei po dobrym lutym w marcu kontynuowały wzrosty (+3%) zachowując się, wyjątkowo ostatnimi czasy, lepiej od rynków rozwiniętych. Od początku roku jednak pozostają na niewielkim minusie (-0,8%) a przyczyną był w tym przypadku bardzo słaby styczeń (-6,6%). W tym przypadku średnia z pierwszych kwartałów za ostatnie trzy lata wynosi +4,5%, a więc mniej niż rynków rozwiniętych. Można więc powiedzieć, że widać pewne spowolnienie rynków akcji w tym roku. Do najlepszych rynków w ostatnim miesiącu należała Turcja (+11,5%), Brazylia (+7,1%) oraz Indie (+6%). Do najgorszych: Rosja (-4,7%), Chiny (-3%) i Polska (-2,7%). Z rynków rozwiniętych zysk przyniosły inwestycje w USA (+0,7%) a straty w Niemczech (-1,4%). Dla naszego regionu istotne były wydarzenia związane z rosyjską interwencją wojskową na Krymie, oraz rosnące napięcia polityczne związane z Ukrainą na linii Rosja-USA. Inwestorzy zauważyli wzrost ryzyka i kapitał zaczął odpływać.

Ceny surowców zareagowały nerwowo, powodując spadki : miedź -6,6%, ropa -1,2%. Nawet złoto i srebro spadły (odpowiednio -3% i -7%) co pokazuje, że te metale nie odgrywają w tej chwili roli bezpiecznej przystani.

W Polsce najlepiej radziły sobie sektory uznawane za bezpieczne w niepewnych czasach czyli telekomunikacje i spółki energetyczne (użyteczności publicznej) rosnąc o 2% i ponad 4%. Również sektor mediów zanotował wzrost (+3%). Z kolei bardzo słabe były sektory: żywności (uznawany za bezpieczny, jednak z racji istotnego udziału spółek ukraińskich wykazał słabość spadając o prawie 8%), materiałowy (-6% ze względu na ceny surowców) oraz

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 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.

paliwowy (ok. -6%). Oczywiście wpływ miały też informacje ze spółek, jednak wydarzenia na Ukrainie były bardzo istotne.

Z lokalnej perspektywy, wydaje się że rynek wchodzi powoli w fazę spekulacyjną. Wyceny nie są niskie, ale nie są też wysokie. Dane z gospodarki pokazują zwiększenie dynamiki wzrostu PKB, co z kolei powinno powodować zwiększenie zysków. W takich warunkach ryzyko inwestycji w akcje rośnie, jednak nagrodą mogą być wysokie zyski (a karą wysokie straty). Wydaje się, że hossa weszła w dojrzały etap.

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 jej 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.



Krzysztof Kożuchowski
Zastępca Dyrektora Inwestycyjnego
Dyrektor Zespołu Instrumentów Dłużnych
ING Investment Management (Polska) S.A.

W obligacjach (na razie) spokój

Marzec był kolejnym dobrym miesiącem dla posiadaczy funduszy obligacyjnych za sprawą kontynuacji spadku rentowności obligacji o dłuższych terminach wykupu. Rentowność obligacji 10-letnich spadła o 18 punktów bazowych do poziomu 4,21%. Wartość jednostek uczestnictwa powiększyła się w przypadku posiadaczy funduszu ING Obligacji o 0,7%. Wzrost cen obligacji został tylko chwilowo zachwiany wydarzeniami na Krymie. Nie wiemy jak potoczą się wydarzenia na wschodzie. Na pewno ucierpi polski eksport. Rosja już wprowadziła embargo na polską wieprzowinę. Na szczęście wymiana handlowa Polski z Ukrainą stanowi ok 1,5% handlu. Udział Rosji stanowi ok 5%. Jednak należy podkreślić, że właśnie ze wschodem polscy przedsiębiorcy wiązali największe nadzieje na rozwój. Ten kierunek był najdynamiczniej rosnącym obszarem w ostatnich dwóch latach. Dopóki Rosja nie wstrzyma dostaw gazu i ropy, konflikt Ukrainy z Rosją ogranicza się głównie do sfery politycznej.

Gospodarka jednak ożywia się, a Produkt Krajowy Brutto w czwartym kwartale 2013 roku wzrósł o 2,7% r/r w porównaniu ze wzrostem 1,9% r/r kwartał wcześniej. Odbywa się to przy braku presji inflacyjnej, która wciąż zaskakuje niskimi odczytami, ostatni na poziomie 0,7% r/r. Inflacja pozostanie na niskim poziomie do końca maja i według prognoz NBP nie powinna znacząco przekroczyć 1,5% na koniec roku. Niski poziom inflacji jest głównym powodem zmiany retoryki Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Wszak cel inflacyjny RPP to 2,5%. W poprzednich miesiącach RPP wskazywała na stabilizację stóp procentowych co najmniej do końca pierwszego półrocza. W komunikacie po marcowym posiedzeniu Rada oceniła, że stopy procentowe powinny pozostać niezmienione co najmniej do końca trzeciego kwartału tego roku. W ostatnich komentarzach większość członków RPP nie wyklucza przedłużenia tego kresu do końca roku.

Niska inflacja to także problem Europejskiego Banku Centralnego (ECB). W tym przypadku możliwe jest ryzyko deflacji, czego ECB chciałoby za wszelką cenę uniknąć. ECB rozważa stosowanie niekonwencjonalnych instrumentów polityki monetarnej (czytaj QE) w sytuacji realizowania się scenariusza uporczywie niskiej inflacji. Na razie tylko werbalnie co można

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 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.

zrzucić na kark specyfiki tej instytucji, w której szybkość podejmowania decyzji przypomina tą z jaką Unia Europejska reagowała na aneksję Krymu przez Rosję. Odmienne sytuacja jest w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej. Tamtejszy bank centralny (FOMC) przygotowuje rynek na podwyżki stóp procentowych. Na ostatnim posiedzeniu doszło do kolejnej, miarowej redukcji miesięcznej skali zakupów (tzw. taperingu) o 10 mld USD do 55 mld.

Jak już pisaliśmy na wstępie w marcu fundusz ING Obligacji zarobił 0,7%. Po pierwszym kwartale 0,8% za sprawą bardzo słabego stycznia. Kwartalny wynik wpisuje się w nasze oczekiwania co do całego roku. Naszym zdaniem trudno będzie w tym roku utrzymać dotychczasowy trend wzrostu cen obligacji i należy przygotować się na możliwość korekt, szczególnie 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 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 jej 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.