FUNDUSZE INWESTYCYJNE

09-10-2014 r.

Komentarz miesięczny

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

Rynki pod wpływem mocnego dolara

We wrześniu na rynkach akcji jak i surowców dominowały spadki. W szczególnej niełasce były rynki wschodzące, których indeks MSCI Emerging Markets zniżkował o blisko 8%, oraz rynki surowcowe ze spadkami cen ropy naftowej o 8%, miedzi o 4%, złota o 6%, czy srebra o 12%. Słabe zachowanie rynków akcji we wrześniu było zdominowane przez umacniającego się dolara, który zyskał w miesiącu blisko 4% w stosunku do koszyka głównych walut.

Rynki rozwinięte zachowywały się relatywnie lepiej od rynków wschodzących. Nikkei zyskał w miesiącu blisko 5%, DAX nie zmienił się, a S&P stracił 1,6%. Należy jednak pamiętać, że są to zmiany w walucie lokalnej, po uwzględnieniu umocnienia się dolara indeks MSCI World zniżkował o blisko 3%. Z rynków wschodzących najgorzej zachowywała się Brazylia (spadek o blisko 12%), a także chiński Hang Seng (spadek o 7%). Na słabe zachowanie rynków wschodzących miał wpływ spadek cen surowców, które zwykle tanieją gdy dolar się umacnia. W naszym regionie zmiany indeksów był mieszane. Najsłabsze były rynki z Grecji Turcji i Austrii (spadki od 4% do 8%), natomiast nasi bliżsi sąsiedzi (Węgry, Czechy) zanotowali nawet niewielkie wzrosty.

W tak spadkowym środowisku, Polska we wrześniu ze wzrostem WIG o blisko 6% była absolutnym fenomenem. Wprawdzie sektory „surowcowe” zakończyły miesiąc na minusie,

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.
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 obarczone 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 dostępnych w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.

lecz zachowanie pozostałych spółek pozwoliło na mocne odbicie rynku polskiego. Najmocniejsze były sektory związane z krajowym popytem. Oprócz istotnego z punktu widzenia indeksu sektora bankowego (wzrost o 7%), bardzo dobrze zachowały się sektory budowlany (+10%) czy medialny (+9%).

Co mogło być przyczyną tak mocnego wzrostu, oprócz wygranych przez Polskę Mistrzostw Świata w siatkówce mężczyzn? Najbardziej racjonalnym argumentem wydaje się oczekiwanie na dalsze cięcia stóp procentowych. Indeks WIG w historii pozytywnie reagował na obniżki stóp procentowych. We wrześniu stawka trzymiesięcznego WIBORu spadła o 31 punktów bazowych, praktycznie dyskontując obniżkę o 50 punktów bazowych. Być może inwestorzy nauczeni przeszłością, „wyprzedzająco" zwiększyli alokację w polskie akcje.

Ostatnie gorsze odczyty danych makroekonomicznych jak np. wskaźniki PMI utrzymujące się poniżej 50 w szeregu krajów europejskich, oraz zapowiedzi odpowiednika europejskiego QE, powinny zapewnić utrzymanie się stóp procentowych na niskim poziomie. W takim środowisku ciężko liczyć na spektakularny wzrost zysków spółek, jednak stopy dywidendy często przekraczające rentowności dziesięcioletnich obligacji powinny stanowić solidny argument broniący akcje przed dalszymi spadkami.

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.
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 obarczone 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 dostępnych w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.

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

Złoty medal dla obligacji

We wrześniu wszyscy w Polsce emocjonowali się zmaganiami naszych siatkarzy na mistrzostwach świata. Choć niewielu z nas oglądało, to wszyscy wiedzieli, że nasza drużyna po kolei wygrywała z drużynami z Afryki, Bliskiego Wschodu, Europy Zachodniej, Europy Wschodniej, Ameryki Południowej czy Australii ulegając tylko Stanom Zjednoczonym. Ale ta porażka niewiele znaczyła, bo to w końcu Polska sięgnęła po mistrzostwo świata.

Na globalnym rynku instrumentów dłużnych wcale nie było aż tak inaczej z tą może różnicą, że wszyscy zainteresowani mogli oglądać ten spektakl przez cały miesiąc. Tu też nasze polskie obligacje nie miały sobie równych przynosząc inwestorom znacznie więcej zadowolenia niż w Ameryce, Europie Zachodniej, Środkowej, Afryce, Azji, czy Australii i tylko rosyjskie obligacje okazały się lepsze. Ale że na rosyjskie obligacje świat nie patrzy przychylnym okiem w tym roku, to ten jeden miesiąc absolutnie nie ma znaczenia i to polskim obligacjom należy przypisać złoty medal.

Na świecie głównymi siłami oddziałującymi na rynki finansowe były wrześniowe posiedzenia amerykańskiego Banku Rezerwy Federalnej i Europejskiego Banku Centralny (ECB). Ten pierwszy znacząco przestraszył inwestorów niby nie podejmując żadnych nieoczekiwanych decyzji, ale ‘podwyższając medianę oczekiwań członków, co do kształtowania się ścieżki stóp procentowych’. Oznacza to, że członkowie amerykańskiego Banku Rezerwy Federalnej oczekują, że będą podnosić stopy procentowe i to dość znacząco. ECB natomiast zachował się całkiem odwrotnie. Po raz kolejny zdecydował się na obniżkę stóp procentowych oraz zapowiedział działania niekonwencjonalne w postaci skupu nie rządowych obligacji

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.
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 obarczone 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 dostępnych w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.

zabezpieczonych, czyli operacje bliźniaczo podobne do ilościowego łagodzenia przez amerykański Bank Rezerwy Federalnej, które są właśnie wygaszane. Mimo wszystko jednak to komunikat amerykański chyba przykuł większą uwagę patrząc na zmiany na rynku instrumentów dłużnych. Rentowność amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosła we wrześniu o 15 punktów bazowych (pb), a niemieckich o 6 pb. Ale na tym nie koniec. Wiadomo, że decyzje tych dwóch instytucji wpływają na cały świat i dla przykładu rentowność 10-letnich obligacji węgierskich wzrosła o 15pb, południowoafrykańskich o 35 pb, tureckich o 50pb, a brazylijskich nawet o 125 pb. Czyli ogólnie rzecz ujmując wszędzie obligacje traciły mniej lub bardziej. Wszędzie, tylko nie w Polsce (no i też nie w Rosji, ale to pominiemy).

W Polsce nasza Rada Polityki Pieniężnej (RPP) wstrzymała się jeszcze z obniżkami stóp procentowych, zapewne tylko dlatego, że w lutym, czy marcu zapowiedziała niezmienianie stóp procentowych do końca trzeciego kwartału. Jak bardzo techniczne było to wstrzymanie się z ruchem dobrze oddaje sam komunikat, w którym RPP dała jasno do zrozumienia, że nie powstrzyma się z działaniem, jeśli tylko zobaczy słabszą daną. A że tych nie brakowało we wrześniu stało się jasne, że od października rozpoczynamy nowy cykl cięć stóp procentowych. Im więcej tych słabych danych było publikowanych (jeszcze bardziej ujemna inflacja, ciągle mocno ujemne ceny producentów, wielkość produkcji przemysłowej na minusie, itp.), tym więcej dochodziło na rynek wypowiedzi członków RPP o konieczności takich ruchów i tylko spekulowano, jak szybko i w jakiej skali te cięcia zostaną dostarczone.

Rynek obligacji, jak zawsze, nie czekał na dostarczenie faktycznych cięć, tylko postanowił rozpocząć wycenianie tych ruchów od razu. Rentowności polskich obligacji po raz kolejny spadły i osiągnęły historycznie najniższe poziomy, np. 1,98% dla obligacji 2-letnich, czy 3,04% dla obligacji 10-letnich. Choć może ostatnie 2 dni miesiąca nieco zniwelowały te spadki, to nominalna zmiana rentowności pozwoliła polskim obligacjom uzyskać atrakcyjne stopy zwrotu. Jeśli dodatkowo spojrzymy, że na pozostałych rynkach rentowności rosły, to z pewnością w tej kategorii Polska zdobyła mistrzostwo świata we wrześniu.

Dzięki takiemu zachowaniu rynku instrumentów dłużnych, jednostka funduszu ING Obligacji zyskała we wrześniu kolejne 0,29%, a po trzech kwartałach bieżącego roku stopa zwrotu wynosi już 5,20%. To, czy obligacje będą miały jeszcze siłę urosnąć już chyba nie zależy od słabości danych makroekonomicznych, a raczej od tego jak głębokich cięć dokona RPP. Jeśli poprzestanie na ruchu 50pb, to może się okazać, że obligacje wyceniły zbyt dużo.

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.
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 obarczone 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 dostępnych w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl.