

Union Investment TFI – 2014 r. z potencjałem dla akcji, ale o wynikach zadecyduje selekcja

2014 r. rozpoczynamy od ograniczania skupu aktywów w ramach QE3 przez amerykański zarząd Rezerwy Federalnej (Fed). To doniosły, lecz nie jedyny czynnik, który zdeterminuje rzeczywistość inwestycyjną w najbliższych miesiącach i latach. Jaki będzie cały ten rok według zarządzających Union Investment TFI?

Analizując tło makroekonomiczne, zarządzający szacują, że na koniec 2014 r. dynamika światowego PKB przyspieszy z 2,8% do 3,6%, choć w tym ujęciu dużo będzie zależało od rozwoju sytuacji w Chinach. „Kraj notuje słaby wzrost inflacji produkcyjnej, popyt maleje, eksport spada, a prognozy PKB są obniżane. Pojawiła się też presja na wzrost płac dla mieszkańców. Zatem w Chinach prowadzenie biznesu nie jest już opłacalne, coraz częściej przenosi się go do tańszych państw” – mówi Zbigniew Jakubowski, Wiceprezes Union Investment TFI.

W kluczowej gospodarce amerykańskiej, stanowiącej punkt odniesienia dla inwestorów, PKB wzrośnie o 2,6%. Towarzyszyć temu będzie kontynuacja taperingu (ograniczania dodruku dolara w ramach QE3), wzrost wydatków gospodarstw domowych i zwiększenie wydatków inwestycyjnych w spółkach. Jednocześnie, zgodnie z zapowiedziami Fed, stopy procentowe w USA jeszcze długo pozostaną na obecnym, niskim poziomie, co powinno wspierać tamtejszą gospodarkę.

Kondycja gospodarek Starego Kontynentu nadal nie zadowala, wobec czego w Europie spodziewany jest wzrost PKB o zaledwie 0,9%. Nie dziwi więc, że Europejski Bank Centralny (EBC) przygotowuje się do wprowadzenia ujemnej stopy depozytowej. Na tym niekorzystnym tle mogą się wyróżnić Niemcy. Przewidywana poprawa niemieckiego PKB może wynieść 1,7%. Niezłe perspektywy mają Włochy, zaś nieco gorsze Francja, Portugalia czy Wielka Brytania.

Prognozy makroekonomiczne dla Polski

Szacujemy, że dynamika produktu krajowego brutto dla Polski wyniesie za 2013 r. 1,5%, a w 2014 r. wzrośnie do 3%. Z kolei inflacja najprawdopodobniej nie przekroczy 1% w tym i 2% w przyszłym roku. Nie powinniśmy więc obserwować presji na podwyżkę stóp procentowych (główna wynosi obecnie 2,5%). Byłaby to



dobra informacja zarówno dla konsumentów, jak i przedsiębiorców, bowiem niski koszt kredytów sprzyja nie tylko poprawie prywatnej konsumpcji, lecz także inwestycjom firm. Pierwszych podwyżek stóp procentowych w Polsce zarządzający spodziewają się dopiero pod koniec 2014 r.

Prognozy dla polskiego rynku akcji

2013 r. na warszawskiej giełdzie upłynął pod znakiem dynamicznego ożywienia w segmencie małych i średnich spółek. Indeks sWIG80 wzrósł o 35,8%, a mWIG40 o 29,6%. Niebagatelny wpływ na rynek akcji miała również sprawa OFE. Odkąd ogłoszono plan zmian w ich funkcjonowaniu, do momentu ujawnienia szczegółów „reformy”, polski rynek akcji pozostawał w tyle za innymi rynkami, głównie tzw. rozwiniętymi. Widać to szczególnie w segmencie blue chipów – WIG20 zakończył rok na minusie.

Zarządzający prognozują, że w 2014 r. zyski z rynku akcji nie będą tak wysokie, jak w roku ubiegłym i zmniejszy się dysproporcja w stopach zwrotu pomiędzy poszczególnymi segmentami spółek giełdowych. Generalnie jednak spodziewają się wzrostu inwestycji, konsumpcji prywatnej i poprawy eksportu netto w Polsce, co implikowałoby pozytywny scenariusz dla warszawskiej giełdy. I choć w obecnym roku mogą wystąpić pewne turbulencje, to właśnie akcje powinny być tą klasą aktywów, która przyniesie relatywnie najwyższą stopę zwrotu.

„Przyspieszenie PKB szczególnie pozytywnie nastawia nas do wyników mniejszych spółek, które z zasady są podatne na polepszenie koniunktury gospodarczej. Niektóre z tych firm znacząco poprawią swoje wyniki. 2014 r. okaże się jednak rokiem selektywnego wzrostu najlepszych akcji, a nie szeroko zakrojonej hossy obejmującej całe indeksy. Dlatego to właśnie selekcja przesądzi o naszych wynikach” – tłumaczy Ryszard Rusak, Dyrektor Inwestycyjny ds. Akcji Union Investment TFI.

OFE zdeterminuje sentyment na giełdzie

W 2014 r. na polski rynek akcji będzie oddziaływał czynnik niepewności – efekty ustawy zmieniającej kształt otwartych funduszy emerytalnych. Na przełomie stycznia i lutego OFE przekażą część obligacyjną swoich portfeli do ZUS-u, wobec czego pozostaną im głównie akcje spółek giełdowych. Natomiast w II kwartale Polacy sami podejmą decyzję, czy chcą pozostać w OFE (a jeśli tak, to w jakim) czy przejść do ZUS-u.

„Naturalną konsekwencją wydaje się dążenie powszechnych towarzystw emerytalnych do zaprezentowania Polakom dobrych wyników inwestycyjnych zarządzanych przez nie funduszy na poziomie całej branży, ale może także dojść do rywalizacji pomiędzy towarzystwami emerytalnymi o osiągnięcie jak najwyższej stopy zwrotu” – przewiduje Ryszard Rusak. „Cel jest jasny: po pierwsze przekonanie ludzi, że warto zostać w OFE, a po drugie sugerowanie, które konkretnie OFE



wybrać. O ile nie pojawią się negatywne czynniki zewnętrzne, można założyć, że co najmniej do marca sytuacja na giełdzie będzie niezła. Później wystąpią dodatkowe elementy ryzyka. Na początku lipca zacznie się bowiem krótki okres transferowy środków uczestników, którzy zdecydują się na zmianę OFE. To oznacza, że OFE najprawdopodobniej już w czerwcu będą musiały przygotować sobie odpowiednio dużą poduszkę finansową, aby sprawnie przeprowadzić wszystkie operacje księgowe. Może to wywołać korektę. Czy taki scenariusz się zrealizuje, nie wiadomo, warto jednak bacznie obserwować wszelkie doniesienia o zmianach strategii OFE” – dodaje Ryszard Rusak.

Prognozy dla rynków akcji Nowej Europy

W bieżącym roku jednym z najważniejszych czynników determinujących, przynajmniej czasowo, sentyment na rynkach wschodzących (emerging markets) będzie ograniczanie QE3 przez Fed. Istotny okaże się również prognozowany spadek cen surowców. Z pewnością odczują to kraje zależne od ich wartości, takie jak Rosja. Wchodzi ona w fazę spowolnienia, która może potrwać nawet kilka lat. Zarządzający Union Investment TFI są zdania, że czeka nas dalsza obniżka cen ropy i umocnienie dolara. To dodatkowo negatywnie odbije się na rosyjskiej gospodarce, bo ok. 20% PKB tego kraju pochodzi z eksportu surowców. Rosji będzie też ciążył brak reform strukturalnych.

Słabiej mogą się zachowywać również rynki uzależnione od kapitału zagranicznego, np. Turcja, która już od jakiegoś czasu boryka się z jego odpływem, widocznym m.in. w osłabieniu waluty i odczytach tamtejszych indeksów. Sytuacja polityczna i gospodarcza w Turcji może być napięta jeszcze przez jakiś czas, szczególnie w obliczu nadchodzących wyborów oraz ostatniej afery korupcyjnej, obejmującej członków rządu i przedstawicieli biznesu tureckiego. Ponadto jeszcze w I kwartale można się spodziewać negatywnego dla tureckiej giełdy podnoszenia stóp procentowych przez tamtejszy bank centralny.

Pomimo tej listy zagrożeń, które inwestorzy, lokując kapitał nad Bosforem, muszą wziąć pod uwagę, z upływem 2014 r. krajobraz rynkowy może ulec diametralnej zmianie na lepsze.

„W 2013 r. lira turecka osłabiła się na tyle, że po wygaśnięciu obecnych napięć w tym roku można uzyskać z funduszu akcji inwestującego na giełdzie w Stambule dodatkowy zysk wynikający z umocnienia się tureckiej waluty w wyniku odreagowania kursu walutowego. Jeżeli dołożymy do efektu walutowego zysk ze wzrostu cen akcji, to łączny wynik z tamtego rynku akcji może okazać się więcej niż przyzwoity” – przewiduje Ryszard Rusak.

Prognozy dla polskiego rynku obligacji

Po hossie na rynku papierów dłużnych w Polsce w 2012 r. nastąpiła faza cyklu koniunktury, w której inwestowanie w obligacje nie musi być optymalne z punktu widzenia zyskowności.



„Scenariusz bazowy zakłada, że rentowności obligacji będą rosły na całym świecie, a więc zarówno w Stanach Zjednoczonych, w strefie euro (choć tu pewnie nieco wolniej z uwagi na gorszą sytuację gospodarczą), jak i w Polsce” – mówi Dariusz Lasek, Dyrektor Inwestycyjny ds. Papierów Dłużnych Union Investment TFI. „Obserwowane i prognozowane globalne tendencje ograniczają potencjał funduszy obligacyjnych w bieżącym roku” – dodaje.

Zakładając, że stawki bazowe w Polsce (stopy procentowe, stopa wolna od ryzyka) pozostaną na dotychczasowych poziomach, można przewidywać, że dobrze zarządzane fundusze pieniężne wypracują zyski nieco wyższe niż z lokat bankowych, tj. ok. 3–3,5%. Szansę na dodatnie wyniki mają również fundusze obligacji, choć według prognoz Union Investment TFI inwestorom przyjdzie się zmierzyć ze wzrostem rentowności 10-letnich polskich obligacji skarbowych z obecnych 4,3% do poziomu ok. 5%. Tym samym, ze względu na sentyment do papierów dłużnych na świecie i okoliczności makroekonomiczne, osiągnięcie satysfakcjonujących stóp zwrotu na tym rynku będzie mocno uzależnione od indywidualnych umiejętności zarządzających i odpowiedniego, aktywnego przebudowywania portfela w ciągu całego roku.

Cele inwestycyjne Union Investment TFI na 2014 r.

Fundusze	Cele inwestycyjne klas aktywów
Pieniężne	ok. 3–3,5%
Dłużne polskie	ok. 2–4,5%
Dłużne Nowej Europy	ok. 2–6%
Mieszane	ok. 3,8–7%
Akcji polskich	ok. 8–12%
Ilościowe	ok. 10%
Akcji zagranicznych	ok. 15%



Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. od ponad 18 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 – 11-krotnie stawało na podium najstarszego rankingu funduszy inwestycyjnych w Polsce, przygotowywanego przez „Rzeczpospolitą” i Analizy Online. Więcej informacji na stronie www.union-investment.pl.

Brak gwarancji osiągnięcia celów inwestycyjnych subfunduszy; możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków.

Duża zmienność wartości aktywów netto: UniAkcje Małych i Średnich Spółek, UniAkcje Wzrostu, UniAkcje: Nowa Europa, UniKorona Akcje, UniKorona Zrównoważony, UniStabilny Wzrost, UniObligacje: Nowa Europa, UniAkcje: Turcja, UniAkcje Dywidendowy w UniFundusze^{SFO} i UniObligacje Aktywne w UniFundusze^{SFO}.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów UniKorona Pieniężny, UniKorona Obligacje, UniStabilny Wzrost, UniKorona Zrównoważony, UniLokata w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku UniDolar Pieniężny oraz UniObligacje: Nowa Europa także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Czechy, Cypr, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Malte, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl.

Union Investment TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 14 grudnia 2000 r. Komisja Nadzoru Finansowego nie jest organem, który zatwierdził lub zaakceptował produkty lub usługi Towarzystwa.

Masz pytania?



800 567 662

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



tfi@union-investment.pl