

Komentarz miesięczny



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

Sierpniowe odbicie

Sierpień był dobrym miesiącem dla akcji zarówno rynków rozwiniętych, jak i rynków wschodzących. Indeksy MSCI World oraz MSCI Emerging Markets wzrosły o około 2%. Wśród rynków rozwiniętych najlepiej zachowywał się S&P, który po raz pierwszy w historii zamknął się na poziomie ponad 2000 punktów, odnotowując miesięczny wzrost o 3,8%. Wzrostom sprzyjał m.in. lepszy od oczekiwań wzrost PKB w drugim kwartale, który wyniósł 4,2% (kwartał do kwartału, zannualizowany). Pozostałe główne rynki rozwinięte zachowywały się gorzej, DAX wzrósł jedynie o 0,7% a NIKKEI zniżył o 1,3%. Wśród rynków wschodzących wyróżniała się Brazylia, osiągając wzrost o blisko 10%, kontynuując wzrosty z poprzednich miesięcy. Bardzo zmienny z uwagi na sytuację na Ukrainie był rynek rosyjski – w skali miesiąca zmiana od najniższego do najwyższego zamknięcia wyniosła ponad 10%, a sam indeks w skali miesiąca zanotował 1% wzrost. Rynek surowcowy był pod presją – ropa i miedź traciły około 3%.

Nasz region prezentował mieszane zachowanie. Lepiej od rynków wschodzących zachowywał się rynek rumuński i czeski (wzrosty o odpowiednio 3,3% i 2,4%), natomiast gorzej zachowywały się Turcja (-2,2%), Austria (-0,4%), Grecja (-0,6%) czy Węgry (1,5%).

Polski rynek w sierpniu wzrósł o 3,7%, praktycznie odrabiając lipcowe straty. Znowu najlepiej zachowywały się spółki duże (indeks WIG20 Total Return zyskał 4,4%), podczas gdy małe

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

spółki (indeks WIG250) były nadal pod presją, ze spadkiem o 0,8%. Pod względem sektorowym najlepiej zachowywał się sektor bankowy, ze wzrostem o 5,4%, sektor energetyczny oraz mediów. Na przeciwnym biegunie znalazły się sektory deweloperskie oraz żywnościowy, które traciły około 5%. Warto odnotować, że w sektorze żywnościowym znajduje się spora liczba spółek ukraińskich, które zniżkowały z uwagi na konflikt na Ukrainie (indeks WIG-Ukraina zniżkował o 8%).

W sierpniu mieliśmy zakończenie publikacji raportów za drugi kwartał 2014. Wyniki jako agregat okazały się zgodne z oczekiwaniami rynkowymi i pokazały jednocyfrowy wzrost zysków spółek (odliczając księgowe zdarzenia niegotówkowe). Wyniki spółek w połączeniu z umiarkowanym wzrostem zysków, oraz rekordowo niskim oprocentowaniem obligacji powinny być czynnikami wspierającymi polską giełdę. Zachowanie rynku w sierpniu – mocne wzrosty dużych spółek połączone ze spadkiem rentowności polskich obligacji mogą sugerować obecność zagranicznego kapitału na giełdzie. Wydaje się jednak, że po istotnej korekcie coraz więcej interesujących spółek można znaleźć w grupie walorów o małej i średniej kapitalizacji.

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



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

Łagodzenia polityki pieniężnej ciąg dalszy...

Sierpień wpisał się w trend rosnących cen obligacji, który trwa od lutego tego roku. Rentowności polskich obligacji 10-letnich spadły o kolejne 30 punktów bazowych i zbliżyły się do historycznie najniższego poziomu 3%. Dzięki temu fundusze obligacyjne uzyskują bardzo atrakcyjne stopy zwrotu. Za wzrostem cen obligacji stoją utrzymujące się od wielu miesięcy oczekiwania inwestorów na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny [ECB] i Radę Polityki Pieniężnej [RPP].

Wiemy już, że w pierwszych dniach września zaskoczył Europejski Bank Centralny, który obciął stopy procentowe praktycznie do zera [dokładnie do 0,05%]. Obniżył również stopę po której można lokować w nim środki do minus 0,2%. Skończyła się możliwość oddziaływania stopami procentowymi na realną gospodarkę. ECB zapowiedział operacje bliźniaczo podobne do ilościowego łagodzenia przed amerykański Bank Rezerwy Federalnej. Z kolei nasza Rada Polityki Pieniężnej wstrzymała się jeszcze z obniżkami stóp procentowych. Zapewne jedynym powodem takiej decyzji była obietnica dana onegdaj rynkowi, że stopy procentowe pozostaną bez zmian do końca trzeciego kwartału tego roku. Kluczowe zdanie z komunikatu po posiedzeniu brzmi – „Jeśli napływające dane będą potwierdzały osłabienie koniunktury gospodarczej oraz wzrost ryzyka utrzymania się inflacji poniżej celu w średnim okresie, Rada rozpocznie dostosowanie polityki pieniężnej”. Dane makro przemawiają za obniżką, głównie odnotowana po raz pierwszy w historii deflacja w ujęciu rocznym. Według GUS w lipcu 2014 inflacja po raz pierwszy w historii zeszła poniżej zera i wyniosła - 0,2%! Na horyzoncie brak sygnałów odwracania procesów deflacyjnych. To oznacza też, że dochodzenie do celu inflacyjnego NBP 2,5% odkłada się w czasie na 2016 rok.

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 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.

Tempo wzrostu gospodarczego utrzymuje się na przyzwoitym poziomie. Według oficjalnych danych wzrost gospodarczy po drugim kwartale wyniósł 3.3% rok do roku. To co nie pozwala patrzeć z optymizmem w przyszłość to spadająca dynamika wzrostu PKB z kwartału na kwartał: z 1,1% w pierwszym kwartale do 0,6% w drugim. Nadchodzące dane zapowiadają dalszy spadek tempa ożywienia w polskiej gospodarce. Między innymi wskaźnik PMI, który utrzymuje się poniżej 50 punktów. Silnikiem wzrostu jak na razie jest popyt krajowy i inwestycje, podczas gdy eksport netto zaczyna hamować. Trudno się dziwić w kontekście zaostrzającego się konfliktu gospodarczego z Rosją. Widać już to w oficjalnych danych. Eksport do Rosji spadł o 10,7% w pierwszej połowie tego roku, do Ukrainy o 26,4%.

Musimy przyznać, że nie doceniliśmy trendu spadku rentowności w tym roku. Nasz bazowy scenariusz zakładał utrzymanie przez RPP stóp procentowych w 2014 na stałym poziomie oraz narastające oczekiwania podwyżki stóp pod koniec roku. Tymczasem jesteśmy w przededniu wznowienia małego cyku obniżek stóp procentowych i dostosowanie ich do obecnych warunków tj.: deflacji w Polsce, ujemnych krótkoterminowych stóp ECB, zaostrzającego się konfliktu demokratyczny świat kontra Rosja. Jednostka funduszu ING Obligacji zyskała w sierpniu kolejne 0,88%. Po ośmiu miesiącach bieżącego roku stopa zwrotu wynosi już 4,79%. Powoli należy przygotować się na możliwość korekty, nawet jeśli dojdzie do obniżki stóp procentowych. Rentowności obligacji o długich terminach wykupu są na rekordowo niskich poziomach i nie widzimy już dużo miejsca na ich spadek. Przewidujemy, że na koniec roku będą one na wyższym niż obecnie poziomie. Naszym zdaniem najlepszy okres dla obligacji jest już za nami i na koniec roku stopa zwrotu z funduszu będzie na poziomie zbliżonym do obecnego.

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.