

Komentarz miesięczny



Marcin Szortyka
Starszy Zarządzający Funduszami
ING TFI S.A.

Nowe rekordy na rynkach rozwiniętych

Luty był bardzo dobrym miesiącem dla akcji. Indeksy światowe zwykowały antycypując rozpoczęcie skupu obligacji przez ECB. O dobrych nastrojach może świadczyć fakt, że w lutym zarówno DAX jak i S&P osiągnęły rekordy wszechczasów. Ostatecznie główne indeksy światowe (S&P, DAX, Nikkei) zyskały między 5 a 6%. Rynki wschodzące zachowywały się nieznacznie słabiej jako całość – indeks MSCI Emerging Market zyskał 3% w lutym wobec 5,7% zwwyżki indeksu MSCI World. Wśród krajów BRIC najlepiej zachowywały się Brazylia i Rosja czyli kraje surowcowe. Nie powinno to dziwić, gdyż luty był mocnym miesiącem na rynkach towarowych. Ropa zwykowała o blisko 18%, a miedź o 9%.

Kraje naszego regionu także odnotowały zwwyżki. Najmocniej zyskiwał rynek austriacki (wzrost o 13,9%), ale Węgry (+10%) czy Czechy (+7%) zachowywały się również dobrze. Rynek rumuński zanotował skromny 1,6% wzrost, a najgorzej z krajów regionu zachowywała się Turcja, która jako jedyna zniżkowała (spadek o 5%). Słabe zachowanie Turcji wiąże się po części z brakiem poprawy wskaźników makroekonomicznych mimo istotnie niższych cen ropy naftowej oraz konfliktu między prezydentem a bankiem centralnym.

Rynek polski zachowywał się nieznacznie gorzej od rynków wschodzących. Indeks szerokiego rynku zyskał 2,3% w lutym. Najlepiej zachowywały się małe i średnie spółki, ze wzrostami odpowiednio 5,9% i 3,4%. Słabsze zachowanie dużych spółek (wzrost WIG20 o 1%) może być tłumaczone gorszym zachowaniem sektora bankowego. Spośród indeksów sektorowych, jedynie banki zanotowały ujemną stopę zwrotu (spadek o 1,7%). Najmocniej zachowywały się sektory surowcowy, budowlany oraz telekomunikacyjny. Najsłabsze, oprócz sektora bankowego, były media oraz IT.

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 jej 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 informacjiach 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.

Jesteśmy w trakcie sezonu publikacji wyników za czwarty kwartał 2014 roku. Jak na razie nie było większych zaskoczeń. Do pozytywów należy zaliczyć wyniki spółek informatycznych oraz przemysłowych. Również sektor budowlany pokazał solidne dynamiki. Banki tym razem nie zaskoczyły „in plus”, natomiast też nie rozczarowały. Ogólnie wyniki były zgodne tendencjami panującymi w gospodarce. Środowisko niskich stóp procentowych oraz solidnego wzrostu powinno sprzyjać rynkowi akcji. Dla zachowania polskiego rynku kluczowe, z racji wagi sektora, powinny być informacje dotyczące sektora bankowego, a zwłaszcza sposobów postępowania z kredytami frankowymi. Pozytywne dla banków rozstrzygnięcia powinny pomóc WIGowi nadrobić dystans do indeksów zachodnich.

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 informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, 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.



Jarosław Karpiński, CFA
Zarządzający Funduszami
ING TFI S.A.

Selekcja ważna również w obligacjach

Po bardzo mocnych spadkach rentowności w styczniu praktycznie na całym świecie w lutym przyszło pewne otrzeźwienie. Styczeń dla przypomnienia przyniósł ogłoszenie przez EBC (Europejski Bank Centralny) ogromnego skupu obligacji rządowych w strefie Euro na czym zyskiwały wszystkie obligacje z Unii Europejskiej. W USA mieliśmy najlepszy początek roku dla obligacji od ponad 20 lat, a w Polsce najlepszy miesiąc od blisko 2 lat. Na koniec stycznia rentowności wszystkich obligacji osiągnęły historyczne minima, co może nie było aż tak dziwne w obliczu tego co się działo na świecie, ale co ciekawsze rentowność obligacji 10-letnich spadła nawet poniżej stopy referencyjnej NBP (Narodowego Banku Polskiego), co już było ewenementem w Unii Europejskiej i dla większości świata.

Oczywiście można powiedzieć, że pod koniec stycznia rynek wyceniał nadchodzące obniżki stóp procentowych, ale tym ruchem wycenił już cięcia w wysokości 50pb (punktów bazowych). A jak to już nie raz widzieliśmy RPP (Rada Polityki Pieniężnej) ustalająca wysokość stóp procentowych lubi zaskakiwać swoimi decyzjami, które to decyzje bywały odmienne od oczekiwań rynkowych. Nie inaczej było i tym razem. RPP nie zdecydowała się na obniżenie stóp procentowych, choć w trakcie konferencji można było odnieść wrażenie, iż w Radzie znalazła się już większość zdolna do przeprowadzenia takiej operacji. Tak, czy tak do obniżki nie doszło, czym część inwestorów się rozczarowała i w konsekwencji sprzedawała obligacje. Przecena może nie była zbyt silna, z uwagi na dość słabe dane gospodarcze (oprócz danych dotyczących wynagrodzeń) napływające w trakcie miesiąca, ale jednak przeważyła powodując wzrosty rentowności instrumentów dłużnych. Pod koniec miesiąca, wraz ze zbliżaniem się kolejnego posiedzenia RPP na początku marca, na rynek ponownie powrócili kupujący. Tym razem jednak optymizm był już tak duży i rentowności nie zdołały osiągnąć tak niskich rentowności jak na koniec stycznia.

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 jej 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.

Rosnące rentowności polskich obligacji nie były jednak żadnym ewenementem w lutym. Zarówno w USA, w strefie suro, Skandynawii, w Wielkiej Brytanii i w wielu innych krajach posiadacze obligacji zakończyli miesiąc na umiarkowanych stratach. Jedynie w południowych krajach europejskich luty zakończył się na plusie, co było związane z pozytywnym odbiorem przedłużenia programu dla Grecji.

Podsumowując luty, rentowność obligacji wzrosła w skali miesiąca odpowiednio o 11 pb (punktów bazowych) w przypadku obligacji dwuletnich, o 21 pb w przypadku obligacji pięcioletnich oraz o 17 pb w przypadku obligacji dziesięcioletnich. W efekcie takich zmian jednostka funduszu ING Obligacji obniżyła się w lutym o 0,98%, a od początku roku stopa zwrotu wynosi 1,21%. W tak zmiennym otoczeniu coraz trudniej o prognozy na przyszłość. Należy pamiętać, że w marcu rusza program skupu obligacji skarbowych przez EBC, a w Polsce dojdzie zapewne do obniżenia stóp procentowych co powinni uchronić nas przed znaczną przeceną na rynku długu. Jednak obecne wyceny instrumentów skarbowych skłaniają nas do coraz bardziej selektywnego podejścia do doboru instrumentów do portfela.

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 informacjach 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.