



# Przegląd wydarzeń na rynku funduszy

Nr 48, marzec 2018

## Komentarz na temat sytuacji na rynku akcji

Ubiegły miesiąc na światowych rynkach akcji wielu inwestorów z pewnością zapamięta jako kubeł zimnej wody. Po rekordowo niskiej zmienności, która towarzyszyła nam na większości globalnych parkietów przez wiele miesięcy, w tym roku nadszedł długo oczekiwany spadek indeksów. Choć o korekcie mówili niemal wszyscy, gdy się wreszcie pojawiła – jak niemal zawsze zapanowały poważne obawy, czy to czasem nie jest początek końca obecnego cyklu giełdowego. Co ciekawe, przecena była na tyle szeroka, że w uniknięciu kilku- czy nawet kilkunastoprocentowych spadków nie pomogła nawet umiejętna dywersyfikacja. Choć w drugiej połowie lutego rynek zdołał odrobić dużą część strat, to początek marca przyniósł drugą falę spadków, na niektórych rynkach (np. w Europie), przebijając lokalne minima.

Obserwując zachowanie rynków akcji, w ostatnim czasie można odnieść wrażenie, że inwestorzy stali się dużo bardziej nerwowi. Widać to m.in. w reakcjach na różne wydarzenia o charakterze gospodarczym i politycznym. Dobrym przykładem mogą być np. ruchy giełdowe w reakcji na decyzje prezydenta USA, który ogłosił, że wprowadza cła na import aluminium i stali. Wystarczy jedna decyzja, a potem tweet Donalda Trumpa, żeby scenariusze globalnej wojny handlowej – która nie jest przecież w niczym interesie – zaczęły być traktowane jako coraz bardziej realne. Naturalnie nie jest to zagrożenie, które należy bagatelizować, natomiast kilkuprocentowe spadki na większości światowych indeksów pokazują, że rynek ma dużo mniejszą tolerancję na tego typu wydarzenia. Ostatecznie okazało się, że zapowiadane przez Trumpa taryfy nie dotkną Kanady (największy eksporter stali do USA) i Meksyku – Stany Zjednoczone uzależniają dalsze decyzje od wyników renegocjacji NAFTA. Poza tym, inne państwa również mogą zostać wyłączone z nowego reżimu celnego. Widać więc, że na razie mamy za sobą raczej burzę w szklance wody, ale w tych warunkach rynkowych można się spodziewać, że ewentualne zaognienie sytuacji wywoła kolejną falę przeceny.

Może to wynikać m.in. z tego, że wydaje się, że bardzo dużo jest już obecnie w cenach. Mamy za sobą najlepszy sezon wyników kwartalnych na świecie od 1Q 2017 r. – zanotowaliśmy dwucyfrowy wzrost na wszystkich dużych rynkach. W USA 80% spółek pobiło wyniki, a w Europie ponad 50%. Dodatkowo, obserwujemy mocny wzrost oczekiwań na 2018 r. – największy wpływ mają tutaj rewizje na rynku amerykańskim, ale na rynkach wschodzących również konsensus się coraz mocniej podnosi. Optymizm widać też po stronie samych spółek, gdyż rekordowa ich liczba podnosi prognozy na cały rok, a relatywnie niewiele je obniża. Można więc powiedzieć, że poprawa zyskowności (przynajmniej na ten rok) jest już w dużej mierze wyceniana, co stwarza małe pole do pozytywnych zaskoczeń. Podobnie wygląda sytuacja w sferze globalnej gospodarki. Odczyty historyczne świadczą o znaczącej poprawie sytuacji ekonomicznej, a indeksy wyprzedzające znajdują się blisko wieloletnich szczytów. Choć sam w sobie nie jest zły to sygnał, to naturalne jest, że trudno będzie pobić tak wysokie oczekiwania. Gdy do tego dodamy perspektywę konsekwentnych podwyżek stóp procentowych w USA i potencjalną zmianę retoryki w strefie euro – przepis na korektę gotowy.

Korektę, bo w naszej opinii obecne zawirowanie nie stanowi punktu zwrotnego i zakładamy, że trend wzrostowy na rynkach akcji jeszcze się nie skończył. Choć rynek ewidentnie się zagalopował w styczniu (tylko po to, żeby się mocno schłodzić w lutym), to jednak fundamenty obecnej hossy nadal pozostają silne: niewidziana od lat dynamika PKB, dwucyfrowy wzrost zysków spółek czy ostrożne działania banków centralnych. Trudno jednak oprzeć się wrażeniu, że tak spokojne otoczenie jak w zeszłym roku to już niestety przeszłość. Jesteśmy prawdopodobnie w ostatniej fazie cyklu rynkowego i silne ruchy (zarówno w górę, jak i przede wszystkim w dół) są tego nieodłączną częścią. Dlatego sugerujemy wziąć ten czynnik pod uwagę, podejmując decyzje o zaangażowaniu na rynku akcji.

## Komentarz na temat sytuacji na rynku obligacji

Światowy rynek obligacji nie pozostaje w tym roku zupełnie bezpieczną przystanią od zawirowań na globalnych giełdach. W ostatnich tygodniach mieliśmy do czynienia ze stosunkowo rzadką sytuacją, czyli spadkiem, który dotknął zarówno akcje, jak i instrumenty dłużne. Szczególnie było to widoczne na rynku amerykańskim, gdzie indeks rządowych obligacji stracił w tym roku ok. 2%. Wzrost rentowności przełożył się również na słabe zachowanie indeksów obligacji korporacyjnych – dług o ratingu inwestycyjnym w USA spadł o ok. 3%, a w Europie o 0,5%. Obligacje o wyższym ryzyku (tzw. high yield) również znajdują się w tym roku poniżej zera, choć są to spadki dość symboliczne.

Słaba koniunktura na światowych rynkach długu jest reakcją na rosnące obawy inwestorów, że inflacja na rynku amerykańskim zmusi Rezerwę Federalną do bardziej gwałtownych podwyżek stóp procentowych, co bezpośrednio dotknie wycenę notowanych obligacji (wzrost rentowności to spadek ich cen). Ostatni raport z amerykańskiego rynku pracy wskazuje, że sytuacja na rynku pracy za oceanem jest bardzo dobra. W lutym przybyło tam 313 tys. miejsc pracy (powyżej oczekiwań), czyli najwięcej od połowy 2016 r. Dodatkowo, dokonano wyraźnej rewizji w górę danych za poprzedni miesiąc. Stopa bezrobocia w wysokości 4,1% wydaje się już bliska pełnego zatrudnienia, a jedynym elementem układanki, którego wydaje się brakować do wystąpienia presji inflacyjnej, jest wzrost płac. Dynamika wynagrodzeń godzinowych, która na początku lutego była katalizatorem korekty na giełdach, zwolniła w ubiegłym miesiącu do 2,6% r/r. Pytanie oczywiście, co dalej – jeżeli wzrost płac zacznie przyspieszać (czego można spodziewać się przy tak silnym rynku pracy), niewykluczone jest, że Fed będzie musiał zmienić retorykę. A to z kolei słaby sygnał dla inwestorów na rynku długu. Pierwsze oznaki zmiany kursu było też widać na ostatnim

posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego. Bankierzy strefy euro nie sygnalizują już możliwości zwiększenia skali skupu aktywów w razie potrzeby, choć rynki finansowe przyjęły tę decyzję relatywnie spokojnie. Prezes EBC starał się pomniejszać jej znaczenie, wskazując, iż oznacza ona jedynie dostosowanie języka komunikacji do obecnej sytuacji makroekonomicznej (PKB w Eurolandzie w 2017 r. wzrósł o 2,5% r/r – najszybciej od 11 lat).

Polski rynek jakby nie reaguje na wydarzenia poza naszym krajem i w tym roku jest stosunkowo mocny. Może to wynikać częściowo z siły polskiej gospodarki, ale też na pewno sygnałów, jakie płyną z Rady Polityki Pieniężnej. Wypowiedź prezesa NBP po ostatnim posiedzeniu była bardzo gołębia. „Szczерze mówiąc, według tej prognozy (inflacji i PKB) to i do końca roku 2020 nie widzę powodów do podnoszenia stóp procentowych” – powiedział Glapiński, choć przyznał, że jest to na tyle odległy czas, że trudno tu coś racjonalnie przewidywać. Widać więc wyraźnie, że perspektywa jakichkolwiek ruchów ze strony RPP jest bardzo odległa, co zwiększa apetyt na polskie „skarbowki” wśród inwestorów krajowych i zagranicznych.

Jesteśmy zdania, że weszliśmy w trudny okres na rynku długu, zwłaszcza na rynkach rozwiniętych. Stosunek zysku do ryzyka wydaje się być tu niezbyt korzystny – prawdopodobieństwo spadku rentowności oceniamy jako niskie, zaś ich wzrostu (np. wraz z rosnącą inflacją w miarę utrzymania dobrej koniunktury gospodarczej) nieproporcjonalnie większe w średnim terminie. Dlatego nadal sugerujemy przygotowanie portfeli na nadchodzące miesiące poprzez ograniczanie ryzyka stopy procentowej

## Bądź na czasie z najlepszymi funduszami w ofercie mBanku

### Wyniki grup funduszy

Nazwa funduszu	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
<b>Akcyjne</b>	-3,6%	4,5%	28%	12,4%	17,9%	25,5%	-0,5%
<b>Mieszane</b>	-1,7%	2,7%	11,9%	6,3%	9%	15,5%	-0,3%
<b>Obligacji</b>	0,2%	2,6%	5,8%	5,3%	12,5%	15,2%	0,2%
<b>Pieniężne</b>	0,2%	2,9%	4,5%	5,5%	8,5%	11,2%	0,5%

dane na dzień: 28-02-2018

## Poniżej prezentujemy zestawienie TOP 3 Funduszy, które uzyskały najlepszą ocenę w 12-miesięcznym rankingu Analiz Online

Ranking uwzględnia wyniki generowane przez poszczególne fundusze w czasie oraz jakość ich zarządzania (wskaźnik IR).

### TOP 3 Fundusze Akcji

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
Skarbiec Spółek Wzrostowych (Skarbiec FIO)	5	0,2%	36,8%	78,8%	<b>53,4%</b>	70,6%	95,9%	10,6%
Skarbiec Top Brands (Skarbiec FIO)	5	-1,6%	34,9%	70,8%	48,4%	54,2%	-	9%
Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	5	-4,1%	8,8%	45,9%	38,8%	30%	77,8%	0,1%

Skarbiec Spółek Wzrostowych (Skarbiec FIO)



dane na dzień: 28-02-2018

## TOP 3 Fundusze Mieszane

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
Investor Zrównoważony (Investor FIO)	5	-1,8%	16,5%	42,8%	<b>36%</b>	46,9%	78,6%	2,8%
Noble Fund Timingowy Noble Funds FIO	5	-0,2%	8,5%	22,6%	25,2%	18,4%	24,4%	2,2%
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego (Investor FIO)	5	-0,9%	10,1%	25,5%	22,1%	30,5%	47,8%	1,9%

dane na dzień: 28-02-2018

Investor Zrównoważony (Investor FIO)



## TOP 3 Fundusze Obligacji

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
Inwestor Obligacji B (Ipopema SFIO)	5	0,7%	4,4%	4,7%	<b>7,4%</b>	11%	17,1%	0,6%
Investor Obligacji (Investor FIO)	5	0,6%	4,7%	5,9%	6,9%	14,4%	16,9%	0,7%
AGIO Kapitał (AGIO SFIO)	5	0,2%	4,1%	6,4%	9,8%	15%	21,7%	0,7%

dane na dzień: 28-02-2018

Inwestor Obligacji B (Ipopema SFIO)



## TOP 3 Fundusze Pieniężne

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
GAMMA Pieniężny (GAMMA FIO)	5	0,2%	4%	6,7%	<b>8,1%</b>	12,5%	15,5%	0,7%
Investor Płynna Lokata (Investor FIO)	5	0,3%	3,2%	6,3%	7,4%	10,6%	14%	0,6%
UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)	5	0,3%	4,1%	7,4%	8,1%	12,9%	17,9%	0,7%

dane na dzień: 28-02-2018

GAMMA Pieniężny (GAMMA FIO)





## Nota prawna - przeczytaj uważnie

Inwestowanie za pośrednictwem usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych wiąże się z ryzykiem i nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w prospekcie informacyjnym. Bank nie ponosi odpowiedzialności za decyzje Klientów związane z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne. Usługa przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych jest świadczona przez mBank S.A. Szczegółowe warunki i opłaty związane z usługą przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, a także informacje o ryzykach inwestycyjnych są określone w Regulaminie świadczenia przez mBank usług przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz w Taryfie prowizji i opłat bankowych dla osób fizycznych w ramach bankowości detalicznej mBanku S.A. znajdujących się na: <https://www.mbank.pl/pdf/inwestycje/fundusze/regulamin-swadczenia-przez-mbank-uslugi-przyjmowania-i-przekazywania-zleceń-nabycia-lub-odkupienia-jednostek-uczestnictwa-w-funduszach-inwestycyjnych.pdf> oraz <https://www.mbank.pl/pomoc/oplaty/oferta-indywidualna/aktualna-taryfa/>. Instrukcja aktywacji usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych dostępna jest na <https://www.mbank.pl/indywidualny/inwestycje/fundusze/supermarket-funduszy-inwestycyjnych/>. Usługa przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych może być świadczona tylko na rzecz posiadacza rachunku bankowego prowadzonego przez mBank S.A. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego i ma on charakter wyłącznie informacyjny. Fundusze inwestycyjne nie są depozytem bankowym. Dotychczasowe wyniki funduszy oraz innych emitentów nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Wartość zakupionych jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych może się zmieniać wraz ze zmianą sytuacji na rynkach finansowych. W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu. Ponadto potencjalne korzyści z inwestowania w fundusze inwestycyjne mogą zostać zmniejszone o pobierane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat i prowizji oraz regulaminów. mBank S.A. oświadcza, iż: 1) posiada zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 30 czerwca 2005 roku, zmienione decyzją Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 20 marca 2012 roku, zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 20 marca 2012 roku oraz zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 listopada 2015 roku na prowadzenie działalności maklerskiej, 2) posiada zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 23 listopada 1995 roku na świadczenie usług powierniczych, prowadzenie rachunków papierów wartościowych, rejestrowanie stanu posiadania papierów wartościowych i zmian tego posiadania, 3) organem nadzorującym mBank S.A. w zakresie działalności, o której mowa w pkt. 1-2, jest Komisja Nadzoru Finansowego, pl. Powstańców Warszawy 1, 00-950 Warszawa.