



Przegląd wydarzeń na rynku funduszy

Nr 54, wrzesień 2018

Komentarz na temat sytuacji na rynku akcji

Po raz kolejny w tym roku to polityka (a nie dane gospodarcze czy zyski spółek) zdominowała nastroje wśród inwestorów na całym świecie. Duże zainteresowanie budzi oczywiście temat „wojen handlowych” – tym razem prezydent Donald Trump oświadczył, że ma przygotowane kolejne cła na towary importowane z Chin o wartości 267 mld USD, co pogłębiło przecenę na rynkach silnie powiązanych z globalnym handlem. Wydarzeniem ostatnich tygodni był jednak anonimowy artykuł w amerykańskim dzienniku „The New York Times”. Możemy się z niego dowiedzieć, że w Białym Domu utworzył się „ruch oporu” tworzony przez część pracowników administracyjnych Donalda Trumpa. Jak pisze autor, ruch ten ma na celu niweczyć niektóre decyzje podejmowane przez republikańskiego przywódcę, a szczególnie te „szkodzące USA” i będące wynikiem amoralnych skłonności samego prezydenta. Szczególnie dosadne są słowa, w których autor zapewnia Amerykanów, iż nad kapryсами przywódcy czuwają „dorośli” gotowi zablokować decyzje podejmowane pod wpływem „błędnych impulsów” republikanina. Ponadto, anonimowy autor wysuwa tezę, iż Donald Trump wykazuje preferencje wobec przywódców autorytarnych i antydemokratycznych, takich jak Vladimir Putin czy Kim Dzong Un. Dwa dni po opublikowaniu szokującego artykułu prezydent Trump ogłosił, iż powołał śledztwo w sprawie „New York Timesa”, a samą sprawę traktuje jako kwestię bezpieczeństwa narodowego. Pomimo początkowego poddania w wątpliwość prawdziwości samego artykułu, przywódca oświadczył, że działania urzędników Białego Domu opisane na łamach dziennika należy traktować jako zdradę.

Opisana powyżej sytuacja zza oceanu doprowadziła do tego, że w mediach po raz

kolejny powróciło kluczowe słowo „impeachment”. Używane jest ono w kontekście odwołania prezydenta z urzędu, na co zezwala konstytucja Stanów Zjednoczonych. Jak dotąd Izba Reprezentantów skorzystała z tego prawa dwukrotnie w stosunku do prezydentów USA. W większości przypadków impeachmentowi towarzyszą jedynie groźby jego zastosowania. To, czy do procedury odsunięcia od władzy faktycznie dojdzie, zależy od wyników listopadowych wyborów do senatu USA. By tak się stało, za odwołaniem prezydenta musi opowiedzieć się najpierw większość członków Izby Reprezentantów, a później 2/3 senatorów. Jednak sam zainteresowany – Donald Trump – ostrzega, iż próba odwołania jego prezydentury może wstrząsnąć notowaniami na globalnych rynkach (choć zdania w tej kwestii są podzielone).

Przenieśmy się teraz do Polski, gdzie rozgrywają się kolejne etapy afery finansowej GetBack. Zdecydowanie najgłośniejszym wydarzeniem ostatnich dni jest zatrzymanie przez CBA dwóch członków zarządu Altus TFI. Aresztowanym zarzuca się wyrządzenie szkody majątkowej spółce windykacyjnej GetBack na co najmniej 160 mln PLN w związku ze sprzedażą jej spółki EGB Investments po zawyżonej cenie. Informacja ta pogłębiła słabe notowania Altusa. W ciągu zaledwie jednego tygodnia od dnia zatrzymania jej wycena na giełdzie spadła o ok. 80% (z 7,28 PLN za akcję do 1,44 PLN). Na taką przecenę wpływ miała również informacja opublikowana przez Business Insider Polska, w której sugerowano, że spółce może grozić cofnięcie licencji przez Komisję Nadzoru Finansowego. Od tego momentu kurs Altus TFI nieustannie zniżkuje, pociągając za sobą słabe notowanie indeksów małych i średnich spółek (od początku sierpnia do 10 września mWIG40 spadł o -9,5%, a sWIG80 o -10%).

Co więcej, w ostatnich dniach Altus TFI podał do publicznej wiadomości informację o likwidacji wybranych funduszy akcyjnych.

Wykres 1. Notowania spółki Altus TFI od początku bieżącego roku



Źródło: Bloomberg, mBank

Negatywny sentyment nie opuścił również indeksu WIG20 skupiającego polskie spółki blue chips. Pomimo zachęcającego 7,8% wzrostu w drugiej połowie sierpnia, w ostatecznym rozrachunku indeks ten stracił od początku minionego miesiąca do 10 września ok. -1,75%.

Wpisuje się to w ogólną sytuację na rynkach wschodzących. Patrząc technicznie, mamy tam do czynienia z bessą (spadek o 20% od szczytów). Sam wskaźnik MSCI Emerging Markets, skupiający indeksy 24 rynków wschodzących, spadł o -5,93% od początku sierpnia do 7 września br.

Od tegorocznych szczytów znacząco zmalały indeksy takich rynków, jak Chiny, Turcja czy Argentyna (odpowiednio o -25%, -23% i -15,3%). Źródła ich problemów nie są takie same. O ile Państwo Środka cierpi z powodu ceł nakładanych przez prezydenta USA Donalda Trumpa, o tyle Turcja i Argentyna borykają się z problemami gospodarczymi – wysokim zadłużeniem, nieumiejętną polityką pieniężną i wysoką, dwucyfrową inflacją. Wszystko to doprowadziło do niechęci i sceptycyzmu wśród inwestorów oraz deprecjacji tamtejszych walut. Peso argentyńskie jest jedną z najstabszych walut na świecie – od początku roku straciło ponad połowę swojej wartości względem dolara amerykańskiego. O sytuacji waluty znad Bosforu pisaliśmy

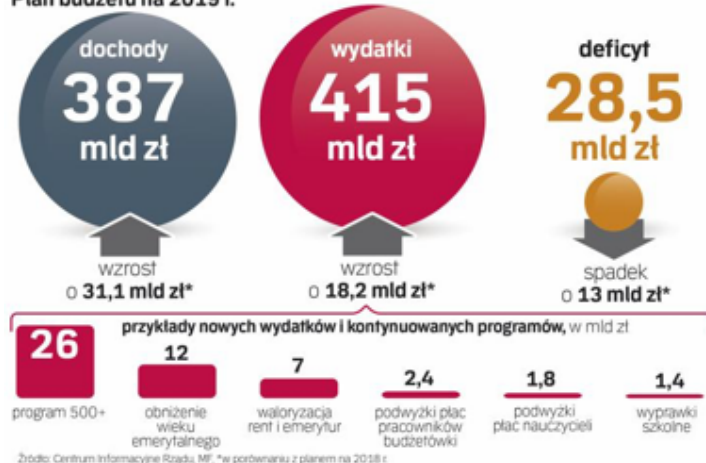
niejednokrotnie – jedynie w sierpniu jej kurs względem dolara zmaleł o ponad 25%.

Komentarz na temat rynku obligacji

Ostatnie tygodnie przyniosły dawno niewidzianą nerwowość na rynku polskich obligacji skarbowych. Było to zauważalne zwłaszcza na bardzo popularnych wśród funduszy inwestycyjnych papierach zmiennokuponowych (tzw. WZ-tkach). Dla przykładu obligacja WZ0126 straciła już ponad -1,17% od szczytu w kwietniu br. W takim otoczeniu korektę zanotowały polskie fundusze pieniężne i obligacyjne. Ich średni spadek w ciągu miesiąca wyniósł odpowiednio ok. -0,2% i ok. -0,56%.

Przecena polskich „skarbowek” nie wydaje się mieć związku z sytuacją budżetową, gdyż ta w otoczeniu silnego wzrostu gospodarczego wygląda na ustabilizowaną. Zgodnie z planem budżetowym na 2019 r. rząd zakłada bardzo niski deficyt w wysokości 28,5 mld PLN.

Plan budżetu na 2019 r.



Ogłoszony w minionym miesiącu wstępny projekt budżetu państwa na 2019 r. oceniony został jako ambitny, ale możliwy do wykonania. Ekonomiści twierdzą, że na tak niską lukę w budżecie może składać się m.in. dobrze prosperująca gospodarka. Wzrost PKB w 2019 r. szacowany jest na ok. 3,8%,

a poziom inflacji na 2,3%. Wydatki z kolei ma ograniczyć utrzymujący się niski wskaźnik bezrobocia, w wyniku którego Fundusz Ubezpieczeń Społecznych wymaga mniejszych dotacji ze strony państwa. Oprócz tego, koszty obsługi zadłużenia są znacząco mniejsze niż jeszcze kilka lat temu, dzięki utrzymywaniu przez Radę Polityki Pieniężnej niskich stóp procentowych. Z drugiej jednak strony, zwraca się uwagę na szereg ryzyk, których nie uwzględniono podczas tworzenia budżetu. Wskazuje się na brak utworzenia rezerw na poczet negatywnych niespodzianek rynkowych. Co więcej, część ekonomistów zwraca uwagę na fakt, iż w momencie, kiedy przygotowywano projekt planu finansowego, na rynku nie mówiło się jeszcze o kryzysie tureckim, podwyżkach stóp w Stanach Zjednoczonych czy aprecjacji dolara.

Pomimo ostatniej korekty, zachowanie polskich obligacji i tak bardzo pozytywnie wyróżnia się na tle rynków wschodzących. Zawirowania w Argentynie i Turcji w połączeniu

z dużą niepewnością wywołaną przez działania Donalda Trumpa sprawiły, że od początku tego roku obserwujemy systematyczny spadek na większości indeksów. Od początku roku obligacje emerging markets w dolarze straciły ok. 9%, ale szczególnie słabo zachowywały się te notowane w walutach lokalnych (spadek o ok. 13%).

Choć rentowności na wielu rynkach przyjmują już bardzo atrakcyjne wartości (nierzadko dwucyfrowe), brak napływów do funduszy lokujących w tej klasie aktywów świadczy o nadal dużej ostrożności wśród inwestorów.

Spadki na rynkach wschodzących i większa presja na lokalnym długu wpisują się w nasz scenariusz słabszego zachowania obligacji w tym roku. Działania amerykańskiej Rezerwy Federalnej (konsekwentne podwyżki stóp procentowych) i nieuchronne zacieśnienie polityki monetarnej w strefie euro wywierają presję na światowe rynki papierów dłużnych. Naszym zdaniem ta sytuacja szybko się nie zmieni, dlatego należy się przygotować na dalszą nerwowość w ramach tej klasy aktywów.

Powyższy komentarz został przygotowany przez Departament Doradztwa Inwestycyjnego mBank S.A. w dniu 10 września 2018 r.

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
Akcyjne	-1,8%	-3,3%	11,5%	14,9%	12,6%	18,2%	-4,4%
Mieszane	-0,8%	-2,7%	5,4%	6,1%	8%	11,4%	-2,6%
Obligacji	-0,6%	0,1%	1,9%	5,7%	7,2%	14,4%	-0,4%
Pieniężne	-0,1%	1,8%	3,7%	5,4%	7,2%	10,1%	0,8%

dane na dzień: 31-08-2018

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	5,7%	29,9%	69,7%	75,5%	86,8%	119,1%	23,6%
Skarbiec Top Brands (Skarbiec FIO)	5	2,6%	20,3%	55,9%	62,8%	67%		15,9%
Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	5	-3,4%	3,4%	32%	41%	51,3%	51,2%	2,4%

Skarbiec Spółek Wzrostowych (Skarbiec FIO)



dane na dzień: 31-08-2018

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	2,8%	19,5%	43,0%	52,8%	70,3%	90%	14,8%
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego (Investor FIO)	5	1,4%	11,4%	24,0%	31,4%	40,1%	51,5%	8,8%
Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO)	5	0,2%	4,4%	19,0%	16,8%	19,5%	25,7%	3,5%

dane na dzień: 31-08-2018

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
Investor Obligacji (Investor FIO)	5	0,1%	3,0%	4,8%	9,1%	11,5%	17,0%	1,9%
AGIO Kapitał PLUS (AGIO PLUS FIO)	5	0,2%	2,4%	4,6%	7,3%	11,7%	15,7%	1,4%
Skarbiec Obligacji Globalnych (Skarbiec FIO)	5	-0,5%	1,4%	4,3%				

dane na dzień: 31-08-2018

Investor Obligacji (Investor FIO)

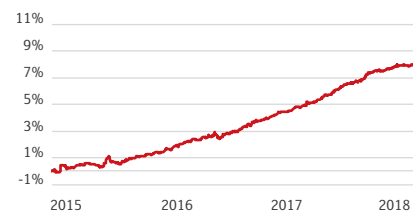


TOP 3 Fundusze Pieniężne

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
Investor Płynna Lokata (Investor FIO)	5	0%	2,6%	5,2%	7,8%	9,8%	13,3%	1,6%
Noble Fund Pieniężny (Noble Funds FIO)	5	0%	2,6%	4,9%	6,4%	7,8%		1,4%
GAMMA Pieniężny (GAMMA FIO)	5	-0,1%	2,7%	5,7%	7,5%	10,4%	14,5%	1,2%

dane na dzień: 31-08-2018

Investor Płynna Lokata (Investor FIO)



Nota prawna - przeczytaj uważnie

Inwestowanie w instrumenty finansowe 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 dotyczących inwestycji w określone instrumenty finansowe znajduje się na stronie internetowej www.mBank.pl w zakładce „Inwestycje”. mBank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje klientów związane z inwestowaniem w instrumenty finansowe. Instrumenty finansowe nie są depozytem bankowym. Wartość zakupionych instrumentów finansowych może się zmieniać wraz ze zmianą sytuacji na rynkach finansowych. W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu, a w odniesieniu do instrumentów pochodnych starta może nawet przekroczyć kwotę zainwestowanego kapitału. Ponadto potencjalne korzyści z inwestowania w instrumenty finansowe mogą zostać zmniejszone o pobierane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat i prowizji oraz regulaminów. Przy podejmowaniu każdej decyzji inwestycyjnej należy kierować się własną oceną sytuacji faktycznej i prawnej. Klient powinien szczegółowo zapoznać się ze specyfikacją danego instrumentu i rozważyć, czy jest on dla niego odpowiedni, mając na uwadze swoją wiedzę, doświadczenie w inwestowaniu w instrumenty finansowe oraz sytuację finansową. Informacja o charakterystyce poszczególnych instrumentów finansowych, regulaminy świadczenia usług maklerskich, tabele opłat i prowizji i informacja o innych dokumentach związanych ze świadczeniem usług maklerskich przez mBank S.A. znajdują się na stronie www.mBank.pl w zakładce „Inwestycje”. Prezentowane w niniejszym materiale prognozy i kierunki inwestycyjne są aktualne na dzień sporządzenia niniejszej informacji i mogą ulegać zmianie w reakcji na wydarzenia mające wpływ na ceny instrumentów finansowych.

mBank S.A. oświadcza, iż: 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, 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, 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. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego i ma charakter wyłącznie informacyjny, a pochodzi od spółki mBank S.A. z siedzibą w Warszawie (00-950), przy ul. Senatorskiej 18, która prowadzi działalność maklerską w ramach wyodrębnionej jednostki organizacyjnej – Biura Maklerskiego postępującego się nazwą Dom Maklerski mBanku.