



# Przegląd wydarzeń na rynku funduszy

Nr 44, październik 2017

## Komentarz na temat sytuacji na rynku akcji

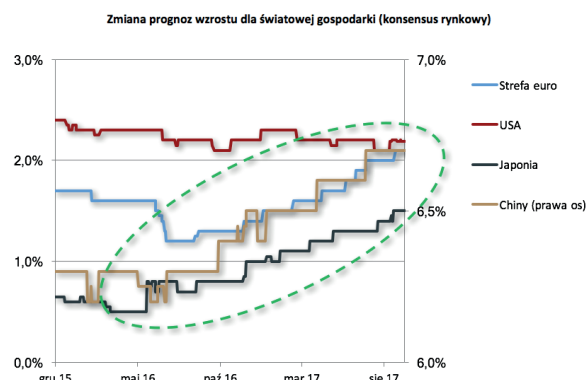
Trzeci kwartał na światowych rynkach akcji przyniósł kontynuację dobrych nastrojów, które obserwujemy od samego początku tego roku. Choć aktywność inwestorów tradycyjnie w okresie wakacyjnym była niższa, nie przeszkodziło to jednak indeksom wspinać się na tegoroczne, czy – w niektórych przypadkach – historyczne szczyty. Globalny indeks akcji zyskał w IIIQ ok. 4,7%, nieco gorzej zachował się rynek amerykański (+4,0%), a wyraźny odpoczynek zanotowała Europa (+2,3%). Pałeczki lidera nie wypuściły z kolei rynki wschodzące, które zyskały ponad 7% i są nadal najlepszą grupą w obrębie światowych akcji.

Sytuacja na polskim parkiecie nie była tym razem już tak jednoznaczna. Z jednej strony, największe polskie spółki nie odstawały wyraźnie od szerokiego indeksu Emerging Markets, notując przyzwoity wzrost rzędu 6,7%. Z drugiej jednak, im niżej schodzimy z kapitalizacją, tym gorsze wyniki indeksów. Indeks średnich spółek (mWIG40) zyskał bowiem zaledwie ok. 1,6%, podczas gdy ten grupujący spółki małe (sWIG80) stracił niecałe 6%. Widać więc wyraźnie, kto rozdaje karty na krajowym parkiecie. Kapitał płynący zza granicy interesuje się wyłącznie indeksem WIG20, zaś marazm wśród polskich MiŚS wydaje się nie mieć na razie końca.

Sytuacja gospodarcza wydaje się wspierać scenariusz kontynuacji hossy na światowych parkietach. W ciągu ostatnich kilku miesięcy poznaliśmy serię bardzo dobrych danych makroekonomicznych, które potwierdzają postępujące ożywienie gospodarcze. Wiele indeksów wyprzedzających koniunkturę znajduje się na najwyższych poziomach od wielu miesięcy, światowy handel rośnie w solidnym, kilkuprocentowym tempie, a zaskoczenia ekonomiczne na większości rynków są pozytywne. Skłania to wielu ekonomistów do rewizji swoich prognoz światowego wzrostu w górę (wykres nr 1).

Choć oczekiwania co do największej gospodarki świata nie uległy znacznym zmianom, strefa euro, Chiny i Japonia dostarczyły dużo więcej powodów do optymizmu, co przejawiało się w mocnym wzroście prognoz.

Wykres nr 1.



Źródło: Bloomberg

Jest to tendencja o tyle ciekawa, że nieobserwowana od wielu lat. Przez długi okres od ostatniego kryzysu finansowego lat 2008-2009 typowy był zupełnie inny obraz – wysokie oczekiwania na początku roku i ich silne rewizje w dół w miarę upływu czasu. Widać więc wyraźnie, że tym razem sytuacja jest dużo bardziej korzystna, co z kolei przejawia się w wysokich zyskach spółek. W pierwszej połowie tego roku (nie są jeszcze znane dane za III Q) większość światowych parkietów notowała dwucyfrową dynamikę zysków przedsiębiorstw na nich notowanych. Według prognoz, w całym 2017 r. zyski spółek dla światowego indeksu powinny wzrosnąć o ok. 15%, zaś w przyszłym o ok. 10%.

W otoczeniu sprzyjającej sytuacji gospodarczej, poprawy sytuacji w spółkach i niższych niż w poprzednich kwartałach zagrożeń ze strony politycznej, pozostajemy umiarkowanie optymistycznie nastawieni do perspektyw światowego rynku akcji. Jesteśmy zdania, że obecna hossa – choć jest jedną z dłuższych w historii – ma solidne podstawy fundamentalne i może jeszcze potrwać. Nasze obawy budzi jednak poziom wycen, które na wielu parkietach trudno już uznać za atrakcyjne. Można więc powiedzieć, że duża część „dobrego” jest już w cenach, co ogranicza naszym zdaniem prawdopodobieństwo silnych wzrostów.

Na rynku zagranicznym okazji szukamy nadal wśród spółek europejskich i japońskich, gdzie cykl gospodarczy jest mniej zaawansowany niż w USA oraz na rynkach wschodzącej Azji, gdzie – oprócz dobrej koniunktury – naszą uwagę zwracają relatywnie atrakcyjne wyceny. Nasze nastawienie do polskiego rynku akcji jest neutralne. Spółki duże powinny reagować przede wszystkim na zachowanie szerokiego indeksu rynków wschodzących, więc kluczowe tutaj będzie to, czy utrzyma się obecny trend napływów do funduszy inwestujących w tej klasie aktywów. Średnie i małe spółki będą z kolei zależne od krajowego kapitału. W sytuacji silniejszego zainteresowania tym segmentem rynku potencjał do odreagowania ostatnich spadków wydaje się duży. Na chwilę obecną trudno jednak wskazać czynniki, które mogłyby skłonić inwestorów do szerokiego nabywania polskich mniejszych spółek. Dlatego pozostajemy zachowawczy w odniesieniu do tego segmentu naszego rynku.

## Komentarz na temat sytuacji na rynku obligacji

Na rynku obligacji ubiegły kwartał okazał się stosunkowo spokojny – nie obserwowaliśmy silnych ruchów rentowności, a większość indeksów zdołała wypracować dodatnie stopy zwrotu. Wspomniane powyżej otoczenie gospodarcze wspierało obligacje korporacyjne. Indeksy papierów o ratingu inwestycyjnych w strefie euro i USA zyskiwały średnio 1-1,5%, zaś te zaliczane do grupy spekulacyjnych nawet 2,5%. Wśród obligacji skarbowych pozytywnie wyróżniły się indeksy rynków wschodzących, w tym polski (wzrost o ok. 0,8%), zaś rynki rozwinięte oscylowały wokół zera.

Jednym z głównych wydarzeń ostatniego kwartału na świecie było wrześniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC), na którym miały zapaść decyzje co do przyszłości operacji ograniczania bilansu Fed, czyli wycofywania się z ogromnego programu luzowania ilościowego.

Zgodnie z wcześniejszymi deklaracjami, od października skala reinwestycji zmniejsza się o 10 mld USD, zaś z biegiem czasu bilans będzie redukowany maksymalnie o 50 mld USD miesięcznie. Podstawowym narzędziem polityki amerykańskiej Rezerwy Federalnej pozostaje jednak poziom stóp procentowych i to właśnie wszelkie komunikaty z tym związane zwracały szczególną uwagę inwestorów. Sam wydźwięk komunikatu FOMC można określić jako „jastrzębi”, a w tym roku prawdopodobna jest jeszcze jedna podwyżka stóp procentowych. Prezes FED Janet Yellen stwierdziła, że tegoroczne decyzje o podwyżkach stóp procentowych oraz dotyczące redukcji bilansu odzwierciedlają przekonanie Fed, iż gospodarka USA ma się dobrze, a dane wskazują na szeroką i ciągłą poprawę na rynku pracy. Co ciekawe, dodała, że utrzymywanie się inflacji w USA na niskim poziomie pozostaje dla Rezerwy Federalnej do pewnego stopnia zagadką i nie wynika w dużym stopniu z cykliczności gospodarki.

Ponieważ amerykański rynek obligacji w dużej mierze „rządzi” światowymi rynkami długu, podstawowym pytaniem wśród inwestorów będzie więc teraz to, czy inflacja w USA wreszcie wzrośnie. W otoczeniu przyzwoitego wzrostu gospodarczego wydaje się to prawdopodobne, choć jak na razie taki scenariusz się nie realizuje. Gdybyśmy mieli ponownie wejść w okres dezinflacji (spadku inflacji) czy wręcz deflacji – otoczenie do inwestowania na rynku długu powinno być dobre. Gdyby jednak sprawdził się scenariusz oczekiwany przez nas (silniejszy wzrost gospodarczy i związany z tym wzrost inflacji) – kolejne kwartały na rynkach obligacji mogą dostarczyć sporo emocji. W naszej ocenie stosunek zysku do ryzyka na rynku długu jest na ten moment niekorzystny. Rentowności obligacji są niskie i nie rekompensują naszym zdaniem potencjalnego spadku cen, który może mieć miejsce przy odwróceniu wieloletniego trendu. Dlatego w obrębie rozwiązań dłużnych szukamy tych, które cechują się niewielkim ryzykiem stopy procentowej (np. fundusze pieniężne) oraz elastycznych strategii, które mogą sobie poradzić lepiej w trudniejszych warunkach rynkowych.

## 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>	0,7%	15,7%	24,6%	16,5%	19,7%	37,4%	12,0%
<b>Mieszane</b>	0,1%	8,3%	10,9%	9,5%	12,4%	23,6%	6,8%
<b>Obligacji</b>	0,2%	2,0%	5,9%	7,0%	13,5%	18,4%	2,8%
<b>Pieniężne</b>	0,3%	2,1%	3,9%	5,2%	8,3%	12,1%	2,0%

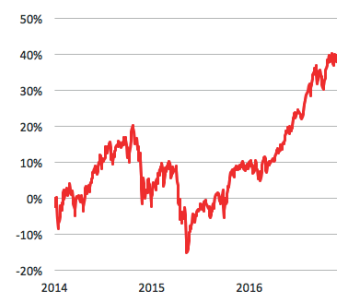
dane na dzień: 31-09-2017

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

### TOP 3 Fundusze Akcji

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
Skarbiec Top Brands (Skarbiec FIO)	5	2,6%	31,2%	44,0%	<b>44,5%</b>	-	-	31,2%
Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	5	1,1%	24,9%	40,5%	39,7%	37,5%	99,2%	21,4%
Ipopema m-INDEKS FIO kategoria A	5	1,5%	23,5%	40,1%	36,4%	52,0%	108,8%	18,1%

Skarbiec Top Brands  
(Skarbiec FIO)



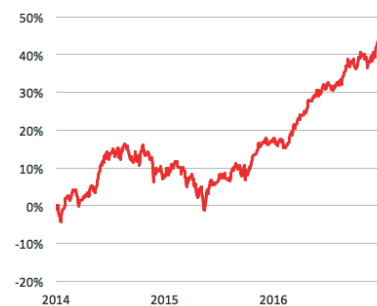
dane na dzień: 31-09-2017

## 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	3,6%	23,3%	34,4%	<b>45,4%</b>	58,0%	83,2%	17,8%
Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO)	5	0,2%	13,2%	14,9%	11,3%	19,3%	30,9%	10,4%
PKO Stabilnego Wzrostu (Parasolowy FIO)	5	0,1%	10,1%	11,3%	10,0%	17,1%	25,0%	7,9%

dane na dzień: 31-09-2017

Investor Zrównoważony  
(Investor FIO)

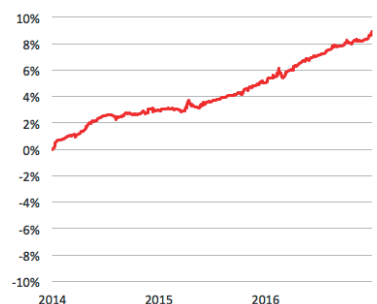


## TOP 3 Fundusze Obligacji

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
KBC Gamma (KBC Biznes SFIO)	5	0,7%	3,7%	5,8%	<b>8,9%</b>	13,9%	18,4%	2,6%
NN Obligacji (NN FIO)	5	-0,2%	2,3%	6,6%	7,9%	15,1%	20,2%	4,2%
Investor Obligacji (Investor FIO)	5	0,1%	2,2%	5,7%	7,9%	14,2%	19,0%	3,4%

dane na dzień: 31-09-2017

KBC Gamma  
(KBC Biznes SFIO)

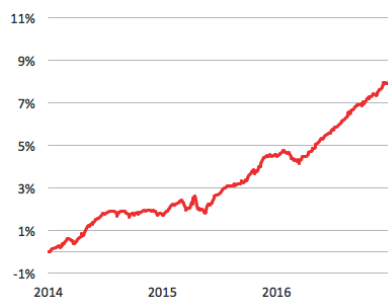


## TOP 3 Fundusze Pieniężne

Nazwa funduszu	ranking 12 M	1 M	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M	YTD
UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)	5	0,4%	3,4%	6,2%	<b>8,1%</b>	13,0%	18,0%	3,4%
KBC Pieniężny (KBC FIO)	5	0,5%	3,3%	5,4%	7,7%	11,9%	16,1%	2,7%
Investor Płynna Lokata (Investor FIO)	5	0,3%	2,7%	5,4%	7,0%	10,6%	14,7%	2,4%

dane na dzień: 31-09-2017

UniKorona Pieniężny  
(UniFundusze 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](http://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](http://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.