

Komentarz



Jesteśmy starsi o kolejny, ciekawy rok...

Styczeń jest naturalnym okresem podsumowań minionych 12 miesięcy oraz budowania oczekiwań na kolejny rok. Dochowajmy zatem tradycji i spojrzmy, co wydarzyło się w 2014 roku.

Z punktu widzenia polskiego inwestora istotne jest wyraźne osłabienie złotego, szczególnie wobec dolara. Aktywa ulokowane w dolarach korzystały z dodatkowego czynnika walutowego wydatnie zwiększającego ich rentowność. Ale nie wszystko, co wyceniane w dolarach się świeci. Dotyczy to także złota. Zeszły rok nie był dobry dla posiadaczy tego kruszcu, choć nabywający złoto po dość silnej przecenie na początku listopada zeszłego roku dzisiaj liczą zyski. Zeszły rok oraz początkowe dni stycznia były w ogóle mocno niekorzystne dla surowców. Indeks surowcowy

Bloomberga, obrazujący koniunkturę na rynku surowców, zanurkował ostatnio do poziomów najniższych od 12 lat. Wyraźne spadki cen dotykają takie surowce jak np. miedź czy nikiel, jednak ostatnie miesiące przejdą bez wątplenia do historii jako okres bezkompromisowego załamania cen ropy naftowej. W ślad za taniejącym paliwem tonie gospodarka Rosji, załamaniu uległ kurs rubla wobec dolara, trzeszczy w szwach wenezuelskie państwo socjalistycznego dobrobytu. Z drugiej strony, cena paliwa, jaką płacimy na stacjach benzynowych jest coraz bardziej przyjazna oraz co ważniejsze, a czego nie widać wprost – szereg gospodarek importujących ropę naftową dostaje potężny zastrzyk adrenaliny wspierający ich wzrost. Dotyczy to w szczególności krajów rozwijających się, jak np. Polska czy Turcja.

Zostawmy surowce i spojrzmy na rynek akcji. Z perspektywy polskiego inwestora na rynku kapitałowym nastąpiła wyraźna polaryzacja. Akcje rynków rozwiniętych, w szczególności USA, znajdowały się w fazie wyraźnej hossy. W ostatnim czasie wahania cen stały się coraz bardziej nerwowe, lecz miniony rok należał do giełdy amerykańskiej. Jeszcze silniejsze wzrosty zanotowały akcje tureckie, których ceny zmieniają się bardzo gwałtownie, jednak od marca 2014 roku wygenerowały zyski przekraczające 30% (mierząc zachowaniem głównego indeksu giełdy w Stambule). Na tym też zachowanie indeksów polskich akcji – WIG i WIG20 wygląda mizernie. W dużym przybliżeniu można powiedzieć, iż ubiegły rok polski rynek akcji przespał i zakończył w okolicy zera. Co i tak nie jest najgorszym rezultatem, gdyż w segmencie akcji mniejszych spółek dominowały straty i to wyraźne – bo sięgające aż kilkunastu procent.

W segmencie bezpiecznych aktywów było więcej szans do zarobku, choć te szanse topnieją z dnia na dzień. Spadające stopy procentowe przyniosły wysokie zyski na rynku obligacji – inwestorzy posiadający w 2014 roku fundusze dłużne powinni być zadowoleni. W banku takich stóp zwrotu nie da się obecnie uzyskać. Oprocentowanie depozytów konsekwentnie malało i obecnie bardzo dobra lokata bankowa to taka, która bez dodatkowych warunków (limity wartości depozytu, promocje „wstępne”, konieczność otwierania płatnych rachunków czy zakupu innych produktów) oferuje oprocentowanie rzędu 3%. W środowisku wyjątkowo niskiej inflacji (bądź deflacji) nie są to najgorsze warunki. Jednak wielu z nas oczekuje więcej – postawmy sobie zatem pytanie:

Co może nas czekać w 2015 roku?

Zacznijmy od bardzo medialnej ostatnio ropy, której cena będzie miała wpływ nie tylko na nasze portfele przy opuszczaniu stacji benzynowej, ale która jest pośrednio powiązana z cenami na rynku pozostałych surowców oraz z zachowaniem rynków akcji. Lektura ostatnich komentarzy rynkowych jest bardzo zabawna – o ile jeszcze niedawno spadek cen ropy poniżej 70 USD za baryłkę mało komu wydawał się prawdopodobny, dziś powszechne są głosy, iż ropa na długi okres czasu stanie się poniżej 40 USD, a może sięgnąć nawet poziomów zbliżonych do 30 USD za baryłkę – głównie ze względu na utrzymującą się wysoką podaż surowca, w tym pochodzącego z amerykańskich łupków, przy osłabionym popycie światowym. Produkcenci ropy wytwarzają ją na potęgę pomimo spadku cen – wielu z nich ma zabezpieczone wysokie ceny przyszłych dostaw na rynku kontraktów terminowych. Jak długo taka sytuacja się utrzyma – zobaczymy, jednak pojawiające się chorałe głosy o prawie pewnym dalszym spadku cen sugerują, iż możemy znajdować się już w okolicy dołka na tym rynku.

Na rynku długu wzrost cen napędzany jest głównie spadającymi stopami procentowymi. Rentowności obligacji polskich są już niskie i szanse na powtórkę hossy z 2014 roku są praktycznie zerowe. Szansę na tym rynku zaoferować mogą natomiast rozsądne portfele obligacji korporacyjnych.

A co z akcjami? Hossa w USA jest już bardzo zaawansowana. Wzrosty stają się coraz bardziej nerwowe, co nie powinno dziwić po 6-cio letniej hossie, przerwanej praktycznie tylko jednym większym załamaniem cen w 2011 roku. W zeszłym roku w rekomendowanych portfelach konsekwentnie proponowaliśmy wysoki udział instrumentów związanych z rynkiem akcji w USA, uzupełnionych o rynek Europy Zachodniej, z ograniczoną domieszką lokalnego rynku akcji. Takie nastawienie prawdopodobnie ulegnie zmianie w 2015 roku. Dalsze wzrosty w USA, jeżeli nastąpią, mogą być już dość rachityczne oraz nerwowe. Polski rynek akcji ma za sobą trudny czas – przeszliśmy wojnę handlową z Rosją, byliśmy świadkami przejścia aktywów z OFE, ograniczenia napływu do nich nowych środków oraz zmiany profilu funduszy emerytalnych ze zrównoważonych w agresywne. U naszego bezpośredniego sąsiada wybuchł konflikt zbrojny z jednym z naszych głównych partnerów gospodarczych, a Polska przyjęła pozycję politycznej obrony słabszej strony konfliktu. Patrząc na zachowanie polskich cen akcji w 2014 roku można powiedzieć, że mogło być gorzej. Kluczowe zawirowania specyficzne dla naszego rynku (miejmy nadzieję) mamy już za sobą, a gospodarkę napędzają niskie stopy procentowe oraz tania ropa. Dodatkowo, eksportowi pomagać powinien słaby złoty. Przedsiębiorstwa mogą też dostać szansę skorzystania ze zwiększonych wydatków w roku wyborczym. Po wyraźnych spadkach w segmencie małych spółek, 2015 rok może zatem będzie sprzyjać inwestycjom w tej klasie aktywów.

Jak widać, przed nami kolejne ciekawe 12 miesięcy. Mamy nadzieję, iż wspólnie sprawimy, iż będzie to udane 12 miesięcy.

Z wyrazami szacunku,
Michał Janik
Doradca Inwestycyjny Skandia Życie TUSA.

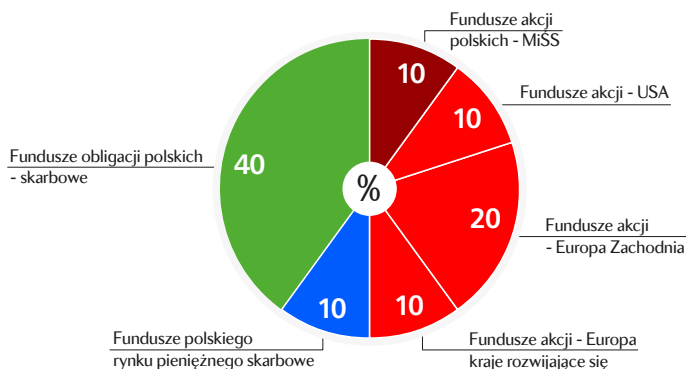
Barometr rynku



Przykładowe portfele

Poniższe zestawienia obrazują przykładowy skład portfeli, stworzonych z uwzględnieniem różnego profilu ryzyka inwestora:

Inwestor o niższej skłonności do ryzyka:



Inwestor o wyższej skłonności do ryzyka:

