

Raport miesięczny styczeń 2019



MATEUSZ PAWŁOWSKI
ZARZĄDZAJĄCY
FUNDUSZAMI,
ANALITYK



ŁUKASZ JAKUBOWSKI
CFA

Fundusz zanotował w grudniu stopę zwrotu z inwestycji równą -7,92%, przy stopie zwrotu z indeksu MSCI ACWI Index równej -7,79%.

Ostatni miesiąc roku nie przyniósł oczekiwanego odbicia na światowych giełdach, wbrew oczekiwaniom inwestorów i to mimo pozytywnych sygnałów z rozmów na linii USA-Chiny podczas szczytu G20, który odbywał się na przełomie listopada i grudnia. Wprawdzie Stany Zjednoczone zgodziły się wstrzymać, na okres trzech miesięcy, podwyżkę ceł na chińskie towary, paliwa do wzrostów wystarczyło jednak ledwie na kilka pierwszych dni. Brak konkretnych postanowień w porozumieniu, a także aresztowanie Meng Wanzhou, dyrektora finansowego Huawei (jednego z najważniejszych przedsiębiorstw Państw Środka), zrodziło obawy o trwałość porozumienia i w efekcie spowodowało wyprzedaż na rynkach akcji.

Kluczowym momentem miesiąca było jednak posiedzenie FED z 19 grudnia, podczas którego bank centralny USA po raz kolejny w 2018 roku podniósł stopy procentowe, do poziomu 2,25%-2,5%. O ile sama decyzja była zgodna z oczekiwaniami, to liczba prognozowanych podwyżek w 2019 roku (spadła z trzech do dwóch) została odebrana negatywnie. Rynek spodziewał się bardziej gołębiego komunikatu i praktycznie braku podwyżek stóp procentowych w kolejnym roku. Nie pomógł także stanowczy ton wypowiedzi prezesa FED, Jerome Powella, w którym mówił o kontynuacji zmniejszania bilansu banku centralnego w trybie „autopilota”. W efekcie, kilka dni po posiedzeniu, zanotowaliśmy nowe roczne dołki na amerykańskich indeksach, a ostatni miesiąc minionego roku był najgorszym grudniem od 1931 roku.

2018 rok okazał się bardzo trudny dla inwestorów akcyjnych, stopy zwrotu na największych światowych indeksach były ujemne (w przypadku amerykańskiej giełdy po raz pierwszy od 2008 roku), dużo wyższa była także zmienność. O ile w 2017 roku SP500 zanotował jedynie 7 sesji, w których dzienna zmiana przekroczyła 1%, to w zeszłym roku takich sesji było 64, z czego 28 w ostatnim kwartale. W nowy rok wkraczamy z bardzo niskim sentymentem wśród zarządzających funduszami (co historycznie wcale nie jest złym sygnałem) i oczekiwaniami rynku na brak podwyżek stóp procentowych (wyraźnie poniżej dwóch, zakładanych przez FED).

W nadchodzącym roku najważniejszym zagadnieniem pod kątem rynków akcji będzie, naszym zdaniem, ocena sytuacji gospodarczej na świecie w dziesiątym roku ekspansji. Ekonomiści zwracają szczególnie uwagę na oczekiwane spowolnienie gospodarcze z ewentualną recesją w Stanach Zjednoczonych, którą większość analityków przewiduje na drugą połowę 2020 roku. Prognozowanie recesji jest bardzo istotne z punktu widzenia inwestorów, ponieważ szczyt na giełdach wypada mniej więcej na pół roku przed jej rozpoczęciem, a stopa zwrotu w trakcie kryzysu wynosi średnio -45%. Z obserwowanych przez nas na bieżąco „wskaźników bessy”, które w przeszłości z dużą dokładnością potrafiły wyznaczyć koniec ekspansji gospodarczej, żaden nie sygnalizuje nadejścia recesji w Stanach Zjednoczonych w horyzoncie najbliższych 12-15 miesięcy. Lekko niepokojącym sygnałem może być znaczny wzrost rentowności obligacji korporacyjnych amerykańskich przedsiębiorstw (powodowany naszym zdaniem spadkami cen ropy, podobnie jak to miało miejsce w 2016 roku), natomiast w ujęciu absolutnym nie są to jeszcze alarmujące poziomy. Należy zwrócić uwagę, że marże operacyjne po opodatkowaniu, utrzymują się na bardzo wysokich poziomach i dopiero ich znaczne obniżenie może istotnie zwiększyć ryzyko finansowe sektora przedsiębiorstw.

ipopema

Raport miesięczny styczeń 2019



Mając na uwadze powyższe, a także widząc perspektywy poprawy zysków na amerykańskiej giełdzie w tempie 6-7%, oczekujemy wysokich kilkuprocentowych stóp zwrotu z amerykańskich indeksów. Gospodarka chińska powinna osiągnąć dołek w pierwszym kwartale i, o ile nie dojdzie do dalszej eskalacji wojny handlowej, powinna w drugiej połowie roku zacząć delikatnie przyspieszać. To z kolei pozwala mieć nadzieję na lepsze stopy zwrotu z indeksów krajów rozwijających się, niż to miało miejsce w 2018 roku. Najstabilniej wygląda sytuacja w Europie, gdzie zarówno inwestycje, jak i zamówienia w przemyśle, pozostają pod presją Brexitu i słabej sytuacji gospodarczej Włoch.

Naszym zdaniem główne ryzyko w nadchodzącym roku stanowią: polityka monetarna FED w świetle wolniej rosnącej gospodarki amerykańskiej, eskalacja wojny handlowej między Stanami Zjednoczonymi a Chinami, w efekcie dalsze spowolnienie wzrostu gospodarki Państwa Środka, Brexit, a także zmniejszanie globalnej płynności banków centralnych.

Aktualne zaangażowanie w akcje, ETFy oraz kontrakty terminowe jest na poziomie ok. 98% wartości portfela. W dalszym ciągu podtrzymujemy pozytywne nastawienie do spółek technologicznych, szczególnie z ekspozycją na segmenty BIG Data i Internetu Rzeczy. W związku ze zmieniającymi się zwyczajami zakupowymi oraz sposobem spędzania wolnego czasu, wierzymy w dobre perspektywy spółek z branży: e-commerce, reklamy on-line oraz gier komputerowych, mimo jego słabego zachowania na przestrzeni ostatnich kilku miesięcy.

Na koniec grudnia w portfelu dominowały spółki z Ameryki Północnej i Europy Zachodniej, uzupełnione przez pojedynczych emitentów z Polski, Japonii i Chin. Zaangażowanie funduszu na wspomnianych rynkach ma miejsce przez wyselekcjonowaną grupę 30 emitentów.

NOTA PRAWNA

Niniejszy dokument służy wyłącznie celom informacyjnym, nie stanowi rekomendacji czy doradztwa inwestycyjnego i nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Informacji i danych zawartych w tym materiale nie należy traktować ich jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumentu finansowym lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje o funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w prospektach informacyjnych dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym, który zawiera informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazuje ryzyka, koszty i opłaty IPOPEMA TFI S.A. oraz fundusze inwestycyjne zarządzane przez IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy. Wszelkie informacje dotyczące planów, oczekiwań, strategii, czy polityki inwestycyjnej co do przyszłości, stanowią odzwierciedlenie wiedzy i oczekiwań zarządzającego na moment sporządzenia niniejszego dokumentu, w związku z czym mogą one ulec wielokrotnej zmianie w zależności od rozwoju sytuacji na rynkach finansowych. W skrajnym przypadku może to oznaczać, że oczekiwania te mogą ulec zmianie, także zanim niniejszy dokument dotrze do jego adresata. IPOPEMA TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., ul. Próchna 9, 00-107 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy nr KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599441 zł w całości opłacony. IPOPEMA TFI posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI jest Komisja Nadzoru Finansowego.