

Raport Funduszowy

Fundusze w PLN – lipiec

Wg wycen na 30 czerwca 2019 r.



Kontynuacja wzrostów w większości klas aktywów

- Po majowych spadkach, w czerwcu ponownie miały miejsce szeroko zakrojone wzrosty cen aktywów wyeksponowanych na dynamikę globalnego wzrostu gospodarczego, a więc w szczególności akcji, obligacji high-yield, surowców
- Jednocześnie bez korekty na rynkach obligacji skarbowych, korporacyjnych emitentów o wysokiej jakości oraz obligacji polskich
- Spektakularne wzrosty cen złota w obliczu zmiany retoryki Fed i oczekiwań co do przyszłej ścieżki stóp procentowych w USA
- Kolejny miesiąc dobrego zachowania funduszy obligacji EM

Raport podsumowuje stopy zwrotu otwartych funduszy akcji i obligacji o aktywach przekraczających 5 mln zł z oferty Alior Banku w czerwcu.

Spis treści

Fundusze dłużne skarbowe polskie	2
Fundusze dłużne polskie korporacyjne	2
Fundusze dłużne polskie uniwersalne	3
Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych	3
Fundusze dłużne zagraniczne <i>high-yield (HY)</i>	4
Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM)	4
Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*	5
Fundusze dłużne pozostałe	5
Fundusze akcji polskich uniwersalne	6
Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek	6
Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) – globalne	7
Fundusze akcji amerykańskich – szczegółowe	7
Fundusze akcji europejskich – szczegółowe	8
Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) – globalne	8
Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących	8
Fundusze akcji z rynków wschodzących – pozostałe	9
Fundusze surowcowe	10
Fundusze akcji pozostałe	10
Dodatek makro	11
Stopy zwrotu klas aktywów	13

Data sporządzenia:

3 lipca 2019

Autorzy:

Wioletta Pawłowska

Specjalista ds. Analiz, Doradca Inwestycyjny

Agata Filipowicz-Rybicka

Menedżer ds. Strategii Rynków Finansowych, Makler Papierów Wartościowych

Zbigniew Obara

Menedżer Zespołu Analiz i Doradztwa, Makler Papierów Wartościowych

Czerwiec 2019

Fundusze dłużne skarbowe polskie

Tabela 1. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są polskie obligacje*.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
UniObligacje Aktywne	2,05%	2,8%	2,5%	4,5%	4,5%	12,6%
PZU Papierów Dłużnych Polonez	1,54%	2,4%	4,0%	5,7%	8,8%	14,9%
Unikorona Obligacje	1,41%	2,2%	2,2%	3,9%	7,1%	11,2%
PZU Dłużny Aktywny	1,41%	2,2%	3,4%	4,8%		
Skarbiec Obligacja	1,09%	1,9%	2,4%	3,8%	9,4%	15,3%
NN Obligacji	0,93%	1,7%	2,4%	4,2%	9,3%	16,3%
Investor Obligacji	0,71%	1,6%	2,0%	3,6%	9,4%	16,5%
Aviva Obligacji	0,63%	1,2%	1,2%	2,9%	5,4%	9,8%
Ipopema Dłużny kat. B	0,45%	1,0%	0,8%	3,0%	8,3%	
Metlife Obligacji Skarbowych	0,32%	1,3%	1,2%	2,3%	5,1%	11,5%
MetLife Obligacji Plus	0,30%	0,8%	1,0%	2,5%	5,4%	11,9%
średnia	0,99%	1,7%	2,1%	3,7%	7,3%	13,3%

Źródło: Bloomberg, * min. 70% aktywów wg danych z ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych i brak ograniczeń co do maksymalnego poziomu duration – ryzyka stopy procentowej portfela

Rentowność 10-letnich papierów skarbowych w czerwcu przebyła drogę z 2,67 do 2,42%, osiągając najniższy poziom od blisko 4,5 lat i to w sytuacji, gdy od kilku miesięcy dynamicznie rosną w Polsce miary inflacji (2,6% r/r - szybki szacunek CPI GUS za czerwiec mówi już o przekroczeniu środka celu NBP). Widać jednak ewidentnie, że inwestorzy krajowi, z reguły z awersją do inwestowania w akcje, „kupują” historyczne stopy zwrotu funduszy obligacyjnych właśnie, krajowe banki zmagają się z problemem nadpłynności, z kolei kapitał zagraniczny, skonfundowany ujemnymi rentownościami w twardych walutach na coraz większym odsetku wymienialnych papierów, szuka jakiegokolwiek rentowności „gdzie bądź”. W rezultacie kolejny dobry miesiąc w grupie powyższych funduszy, trudno jednak wyobrazić sobie, aby taki miesiąc jeszcze w tym roku powtórzył się choć raz.

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

Tabela 2. Stopy zwrotu funduszy, które inwestują w dług nieskarbowy* ponad 50% aktywów.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Obligacji Korporacyjnych	1,35%	1,2%	2,2%	2,2%	4,5%	
Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych	0,66%	1,2%	2,9%	2,9%	8,8%	13,9%
Aviva Depozytowy	0,22%	1,0%	1,8%	2,5%	8,7%	
Quercus Ochrony Kapitału	0,18%	0,6%	1,1%	2,1%	7,1%	12,8%
UniProfit Plus (d. UniWIBID Plus)	0,13%	0,4%	0,9%	2,1%	6,8%	12,5%
UniOszczędnościowy (d. UniLokata)	0,12%	0,4%	0,9%	1,9%	6,6%	11,7%
Superfund Konserwatywny Plus (d. Płynnościowy)	-0,08%	0,4%	0,8%	1,8%	8,7%	14,8%
średnia	0,37%	0,8%	1,5%	2,2%	7,3%	13,1%

Źródło: Bloomberg, * dane wg ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych

W czerwcu znakomity wynik Investor Obligacji Korporacyjnych. Warto jednak zwrócić uwagę, że fundusz w poprzednich miesiącach rozczarowywał i na poziomie rocznej czy półrocznej stopy zwrotu ustępuje funduszowi Avivy, a w okresie 3-letnim – wszystkim funduszom w grupie. Najniższe w grupie są też aktywa tego funduszu (11,5 mln zł wg stanu z końca maja 2019r.).

Czerwiec 2019

Fundusze dłużne polskie uniwersalne

Tabela 3. Stopy zwrotu funduszy, które w polski dług skarbowy inwestują poniżej 50%* aktywów, a pozostałą część zarówno w obligacje zagraniczne, jak i krajowe korporacyjne.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Alior Papierów Dłużnych	0,85%	0,6%	2,8%	0,5%	0,7%	0,9%
Skarbiec Dłużny Uniwersalny* (d. Depozytowy)	0,82%	1,5%	2,9%	3,0%	7,6%	12,5%
Aviva Obligacji Dynamiczny	0,81%	1,5%	2,5%	5,3%	8,6%	20,3%
Skarbiec Oszczędnościowy Plus (d. Obligacji Globalnych)	0,59%	1,0%	2,1%	2,6%	8,0%	
Ipopema Obligacji kat. B	0,29%	0,7%	1,1%	2,4%	6,8%	13,1%
Superfund Obligacyjny	0,14%	0,7%	1,2%	2,2%	5,8%	6,9%
średnia	0,59%	1,0%	2,1%	2,7%	6,3%	10,8%

Źródło: Bloomberg, * dane wg ostatnich kart funduszy lub sprawozdań finansowych

Podobnie jak w maju, także w czerwcu dobry wynik w tej grupie było możliwy do osiągnięcia dzięki bardzo dobremu zachowaniu polskich obligacji skarbowych. Większość funduszy w tej grupie stosuje mix strategii, a więc portfele uzupełniane są o część obligacji zagranicznych lub krajowych obligacji korporacyjnych.

Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

Tabela 4. Stopy zwrotu funduszy, które mają niskie ryzyko stopy procentowej*.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Unikorona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny)	0,70%	1,5%	1,9%	2,9%	9,4%	14,4%
NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus)	0,66%	1,4%	2,0%	2,2%	8,0%	12,2%
NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus (d. Lokacyjny Aktywny)	0,66%	1,2%	1,6%	2,4%	-2,5%	-4,6%
UniAktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny)	0,58%	1,3%	1,6%	2,7%	10,2%	
Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny)	0,54%	0,8%	1,5%	1,8%	7,4%	
Metlife Konserwatywny Plus (d. Lokacyjny)	0,53%	1,1%	0,7%	1,3%	6,3%	11,1%
Metlife Konserwatywny (d. Pieniężny)	0,52%	1,1%	0,8%	1,2%	6,2%	10,9%
PZU Oszczędnościowy (d. Gotówkowy)	0,45%	1,0%	1,3%	2,0%	6,4%	10,2%
Skarbiec Konserwatywny (d. Kasa Pieniężny)	0,38%	0,7%	0,8%	1,4%	6,1%	9,5%
PZU Sejf+	0,34%	0,8%	1,0%	1,6%	5,7%	8,9%
Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata)	0,33%	0,9%	1,2%	2,0%	7,8%	12,5%
Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus)	0,28%	0,6%	0,5%	1,1%	3,6%	5,2%
Investor Dochodowy (d. Gotówkowy)	0,26%	0,6%	0,1%	0,7%	4,7%	7,3%
Ipopema Oszczędnościowy (d. Gotówkowy) kat.B	0,24%	0,3%	0,7%	1,5%	6,4%	10,8%
NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy)	0,18%	0,4%	0,2%	0,8%	3,4%	6,2%
NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy)	0,17%	0,4%	0,2%	0,8%	3,4%	6,4%
Superfund Konserwatywny (d. Pieniężny)	0,10%	0,7%	1,0%	1,8%	8,4%	14,1%
średnia	0,41%	0,9%	1,0%	1,7%	6,0%	8,9%

Źródło: Bloomberg,

*dla których wskaźnik ryzyka stopy procentowej – Modified Duration nie przekracza 2 lat, kryterium przyjęte m.in. w nowej klasyfikacji Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (źródło: https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf), zdecydowana większość funduszy w ww. grupie w związku z obowiązywaniem od 21 stycznia 2019 roku Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej w sprawie funduszy rynku pieniężnego, zmieniło nazwy, nie zmieniając swoich polityk inwestycyjnych,

W grupie dawnych funduszy „pieniężnych i gotówkowych” jeden z lepszych miesięcy. Umocnienie na rynku polskiego długu skarbowego stałokuponowego, na który najbardziej wyeksponowany jest segment funduszy z Tabeli 1, przełożył się także na wzrost obligacji krótkoterminowych i/lub

Czerwiec 2019

zmiennokuponowych skarbowych stanowiących trzon inwestycyjny omawianej grupy. Na czele zestawienia stóp zwrotu za czerwiec fundusze stosujące lewar fundusze Uniona, jak też stosujące szeroką dywersyfikację zagraniczną fundusze NN. Łączne aktywa 4 pierwszych funduszy w zestawieniu to ponad 10 mld zł.

Fundusze dłużne zagraniczne *high-yield* (HY)

Tabela 5. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów korporacyjnych o rankingu sub-inwestycyjnym (HY).

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global High Income Bond PLN-hedged	2,8%	2,4%	9,5%	4,9%	14,8%	12,2%
Fidelity European High Yield PLN-hedged	2,6%	3,6%	9,5%	7,5%	20,3%	
Blackrock Global High Yield PLN-hedged	1,9%	2,5%	8,6%	5,2%	19,1%	18,4%
NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego	1,8%	1,4%	7,6%	4,1%	15,3%	13,0%
Skarbiec Global High Yield	1,6%	1,7%	8,0%	4,0%	16,2%	16,6%
Skarbiec Obligacji Wysokiego Dochodu*	1,0%	0,7%	4,4%	2,0%	7,2%	9,7%
średnia	2,0%	2,1%	8,0%	4,6%	15,5%	14,0%

Źródło: Bloomberg, * do 2.11.2018 Skarbiec Lokacyjny

Grupa funduszy najmocniej skorelowana z rynkiem akcji, zatem pozytywny miesiąc. Zarówno w krótszym, jak i dłuższym horyzoncie widać większą efektywność funduszy Zagranicznych Firm Inwestycyjnych (Schroder, Fidelity, Blackrock). Powód – inwestycje bezpośrednie o niższych kosztach.

Fundusze dłużne zagraniczne rynków Emerging Markets (EM)

Tabela 6. Stopy zwrotu funduszy, dla których głównym przedmiotem inwestycji są obligacje emitentów z rynków wschodzących (EM).

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących	5,1%	4,2%	6,7%	3,1%	1,5%	-15,2%
Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged	4,6%	4,1%	7,0%	3,4%	2,2%	-7,7%
PZU Dłużny Rynków Wschodzących	3,7%	4,4%	11,2%	10,9%	6,4%	12,6%
Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged	3,1%	2,4%	3,3%	1,6%	2,0%	1,8%
Alior Obligacji Światowych	2,6%	2,2%	5,5%	5,0%		
Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged	1,8%	1,1%	2,3%	4,6%	13,6%	5,7%
Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged	1,2%	0,8%	2,1%	4,3%	10,9%	2,9%
średnia	3,2%	2,7%	5,4%	4,7%	6,1%	0,0%
Fidelity Emergin Markets Debt A-HMDIST (G)* PLN-hedged	3,1%	2,5%	8,7%	4,1%		

Źródło: Bloomberg, * fundusz wypłacający dywidendy (miesięcznie), stopa zwrotu funduszu prezentowana bez dywidend i nie uwzględniana do średniej w grupie

Trwa w tym roku dobra passa dla najbardziej ryzykownych funduszy dłużnych – funduszy obligacji emerging markets (EM). Przeszacowanie w dół ścieżki stóp procentowych w USA i sygnały gotowości do bardziej ujemnych stóp procentowych w strefie euro obniżają w naturalny sposób bazę do wymaganej przez inwestorów rentowności na rynkach długu EM, co prowadzi do wzrostu cen. Bardzo stabilnie, z tendencjami do wzrostu kursów zachowują się też waluty EM (*patrz* chociażby polski złoty), a kwestie kursowe stanowią nie mniej istotny komponent stóp zwrotu w tej grupie funduszy co odsetki i zmiany w poziomach rentowności.

Czerwiec 2019

Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*

Tabela 7. Stopy zwrotu funduszy inwestujących na rynku obligacji globalnie.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged	2,3%	3,4%	8,2%	7,5%	20,1%	
Fidelity US Dollar PLN-hedged	1,6%	3,3%	6,6%	7,6%		
Black Rock FIGO** PLN-hedged	1,5%	2,0%	4,3%	3,3%	8,9%	11,5%
Metlife Obligacji Światowych	1,4%	2,0%	4,5%	4,8%	7,2%	31,0%
Skarbiec Global Bond Opportunities	1,4%	2,1%	6,0%	4,4%	6,1%	8,4%
Fidelity Global Strategic Bonds PLN-hedged	1,1%	2,2%	6,7%	5,6%	9,9%	12,5%
PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych	0,8%	1,4%	3,8%	4,0%		
średnia	1,4%	2,4%	6,0%	5,6%	10,8%	17,3%

Źródło: Bloomberg, *z dominującym udziałem w portfelu obligacji o ratingu inwestycyjnym (IG), ** Fixed Income Global Opportunities

Fundusze dłużne zagraniczne globalne nie mogły w czerwcu nie zarobić w sytuacji wyżek w zasadzie we wszystkich segmentach rynku dłużnego. Najlepszym wynikiem w tej grupie, także w dłuższych interwałach, wykazuje się Schroder Euro Credit Conviction. Zwracamy jednak uwagę na wysokie historycznie średnie *duration* funduszu (ponad 5 lat), co oznacza, że w przypadku odwrótu dotychczasowej tendencji spadku rynkowych stóp procentowych, fundusz ten może najszybciej oddawać dotychczasowe zyski.

Fundusze dłużne pozostałe

Tabela 8. Stopy zwrotu funduszy niedających się zakwalifikować do żadnej z pozostałych grup.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Uniobligacje: Nowa Europa	2,3%	2,6%	3,5%	2,2%	-11,1%	1,1%
Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged	2,3%	-0,8%	6,0%	0,6%	10,6%	14,0%

Źródło: Bloomberg,

Spośród funduszy obligacyjnych niekwalifikujących się do żadnych z poprzednich grup, oba uzyskały w czerwcu bardzo przyzwoite wyniki zasadzie we wszystkich segmentach rynku dłużnego.

Czerwiec 2019

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Tabela 9. Stopy zwrotu funduszy o uniwersalnej polityce inwestycyjnej i koncentracji na krajowym rynku akcji.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Skarbiec Akcja	5,6%	-2,1%	4,2%	-1,8%	29,0%	7,6%
Superfund Akcyjny	4,2%	-0,9%	1,3%	2,0%	-8,0%	-13,3%
Alior Stabilnych Spółek	4,1%	-2,0%	-2,0%	-0,8%	0,4%	-21,6%
Alior Agresywny	3,9%	-1,0%	10,1%	-1,6%	-7,2%	-21,3%
MetLife Akcji	3,9%	-0,2%	5,4%	6,4%	18,0%	-5,5%
Ipopema Akcji kat. B	3,7%	1,1%	4,7%	6,6%	16,7%	4,2%
NN Akcji	3,6%	1,2%	3,5%	4,3%	22,5%	10,8%
UniKorona Akcje	3,5%	0,8%	4,4%	1,2%	21,7%	5,9%
MetLife Akcji Polskich	3,3%	-2,2%	4,6%	4,4%	13,5%	-4,7%
Aviva Polskich Akcji	3,3%	0,7%	6,1%	2,9%	16,4%	7,1%
UniAkcje Wzrostu	3,1%	0,7%	5,0%	-0,9%	20,9%	14,8%
PZU Akcji Spółek Dywidendowych	2,7%	-1,8%	-1,0%	-6,1%	-0,4%	15,0%
Quercus Agresywny	2,7%	-0,8%	8,0%	-7,2%	-7,4%	-12,9%
PZU Akcji Krakowiak	2,6%	-1,3%	0,2%	-9,0%	-3,6%	-23,9%
Skarbiec Top Funduszy Akcji	1,9%	0,0%	5,9%	-0,6%	26,1%	10,7%
średnia	3,5%	-0,5%	4,0%	0,0%	10,6%	-1,8%

Źródło: Bloomberg

Polski rynek akcji nie rósł tak silnie jak rynek globalny, czy większość rynków zagranicznych (patrz Stopy zwrotu), jednakże średni wynik za czerwiec wypadł całkiem niezle.

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Tabela 10. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w krajowe małe i średnie spółki.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Top 25 Małych Spółek	3,8%	5,2%	14,8%	0,4%	23,3%	17,3%
Ipopema m-Indeks kat. B	3,5%	-1,0%	3,8%	-4,9%	18,6%	14,5%
PZU Akcji Małych i Średnich Spółek	3,4%	-1,1%	3,9%	-14,3%	-17,0%	-21,4%
MetLife Średnich Spółek	3,2%	-2,7%	9,3%	-6,5%	-1,8%	-7,9%
Aviva Małych Spółek	2,8%	0,2%	12,0%	-7,8%	-10,4%	-14,3%
NN Średnich i Małych Spółek	2,8%	0,5%	8,0%	-0,4%	15,1%	21,8%
UniAkcje Małych i Średnich Spółek	2,4%	-1,6%	9,1%	-9,2%	6,2%	7,2%
MetLife Akcji Małych Spółek	1,7%	0,1%	14,8%	-0,5%	7,1%	14,0%
Skarbiec Małych i Średnich Spółek	0,9%	-0,9%	11,9%	-4,8%	38,7%	39,7%
średnia	2,7%	-0,1%	9,7%	-5,3%	8,9%	7,9%

Źródło: Bloomberg

Duża rola selekcji i częste zmiany liderów jeśli chodzi o stopy zwrotu w tej grupie funduszy. W okresie 5-letnim zdecydowanym liderem fundusz zarządzany przez Skarbca, jednak w interwale rocznym i półrocznym ustępuje konkurencji. Na czoło w tych okresach, jak i w czerwcu, wysunął się Investor TOP25 Małych Spółek.

Czerwiec 2019

Fundusze akcji zagranicznych rynków rozwiniętych (DM) - globalne

Tabela 11. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwiniętych (z dominującym udziałem akcji z rynków rozwiniętych w aktywach).

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Skarbiec Spółek Wzrostowych	6,4%	11,0%	41,2%	13,8%	99,9%	103,0%
Skarbiec Globalny Małych i Średnich Spółek	6,2%	2,9%	24,8%	3,3%	67,4%	
Schroder Global Equity PLN-hedged	5,6%	2,4%	15,3%	3,0%	33,7%	
Investor Akcji Spółek Wzrostowych	5,5%	3,6%	18,6%	-4,9%	44,4%	
Skarbiec Global Select Equity	5,3%	2,6%	13,5%	0,4%	15,7%	13,7%
Quercus Global Growth	5,2%	2,6%	16,6%			
Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B	5,1%	2,3%	17,5%	-4,7%	41,6%	
BlackRock Global Equity Income PLN-hedged	4,5%	0,7%	11,9%	5,7%	16,7%	17,6%
Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych	4,5%	2,2%	12,9%	2,8%	19,0%	41,3%
Skarbiec Top Brands	4,5%	5,9%	25,9%	3,1%	71,4%	74,2%
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	4,4%	1,8%	14,1%	6,2%	23,4%	35,9%
Aviva Globalnych Akcji	3,9%	1,2%	10,6%	-2,1%	5,1%	7,2%
Skarbiec Rynków Rozwiniętych	3,6%	2,2%	13,6%	1,7%	35,7%	28,6%
PZU Akcji Rynków Rozwiniętych	3,0%	1,8%	13,9%	0,9%	18,5%	27,7%
NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania*	2,6%	2,2%	18,4%	17,0%	16,7%	-17,0%
Uniakcje Selektywny Globalny	1,6%	1,3%	13,7%	5,5%	18,6%	
średnia	4,5%	2,9%	17,7%	3,4%	35,2%	33,2%
Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged**	3,0%	-1,9%	3,7%	-11,3%	-3,0%	
Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged**	4,3%	4,5%	14,2%	10,5%		

Źródło: Bloomberg, * do 19 grudnia 2018 roku NN (L) Ameryki Łacińskiej, ** Stopa zwrotu nie obejmuje wypłacanych dywidend z funduszu i nie jest liczona do średniej,

Prymat utrzymują fundusze Skarbca. Wyróżnikiem dla dwu najsłabszych funduszy w czerwcu – NN Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania, jak Uniakcje Selektywny Globalny jest odmienna waluta ekspozycji (EUR, a nie USD), co w okresach umocnienia eurodolara ma negatywny, a osłabienia – pozytywny efekt na wynik inwestycji.

Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

Tabela 12. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje amerykańskie.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged	6,3%	5,0%	25,5%	7,7%	56,7%	61,2%
Fidelity America PLN-hedged	6,3%	1,3%	9,6%	2,3%	19,9%	35,1%
NN (L) Spółek Dywidendowych USA	6,0%	3,0%	15,5%	4,2%	28,4%	25,1%
Metlife Akcji Amerykańskich	5,2%	2,0%	12,0%	3,2%	18,8%	53,6%
średnia	5,9%	2,8%	15,7%	4,4%	30,9%	43,8%

Źródło: Bloomberg

Bardzo mała dyspersja stóp zwrotu wśród funduszy na mocno rosnącym w tym miesiącu rynku amerykańskim, co potwierdza jedynie tezę, że im większy i płynniejszy rynek, tym trudniej o nadwyżkową stopę zwrotu, a większe znaczenia nabiera całkowity koszt związany z inwestycją w dany fundusz.

Czerwiec 2019

Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

Tabela 13. Stopy zwrotu funduszy inwestujących głównie w akcje europejskie.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Euro Equity PLN-hedged	6,0%	3,4%	12,3%	-5,3%	23,0%	31,0%
Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged	5,6%	7,9%	28,1%	14,2%	55,5%	92,7%
NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych	4,0%	2,6%	14,8%	2,1%	21,6%	8,9%
Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged	3,5%	0,6%	12,8%	1,2%	19,9%	
Aviva Europejskich Akcji	3,0%	0,1%	8,2%	-11,2%	-10,0%	-24,2%
średnia	4,4%	2,9%	15,2%	0,2%	22,0%	27,1%

Źródło: Bloomberg,

Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

Tabela 14. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z rynków rozwijających się globalnie.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged	7,8%	4,3%	16,2%	1,2%	40,8%	
MetLife Akcji Rynków Wschodzących	6,0%	2,8%	13,1%	2,6%	18,6%	23,0%
Investor BRIC	4,3%	0,4%	12,6%	6,4%	34,3%	33,8%
Skarbiec Emerging Markets Opportunities	4,1%	-0,8%	11,9%	1,8%	34,7%	35,7%
PZU Akcji Rynków Wschodzących	3,4%	-0,7%	8,9%	4,3%	26,3%	0,3%
Investor Akcji Rynków Wschodzących	3,2%	-0,8%	8,1%	1,3%	7,6%	
NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących	3,0%	-1,9%	8,4%	5,4%	25,4%	16,4%
średnia	4,5%	0,5%	11,3%	3,3%	26,8%	21,8%

Źródło: Bloomberg

W czerwcu po raz kolejny najlepiej poradził sobie Schroder Global EM Opportunities, który osiągnął najwyższe stopy zwrotu we wszystkich zaprezentowanych interwałach za wyjątkiem 1 roku. Największe pozycje funduszu to spółki z rynku chińskiego, który zaraz po Rosji wypracował najwyższy zwrot w czerwcu z rynków emerging markets. Na poziomie spółek z pewnością pomogło w czerwcu też największe zaangażowanie w spółce Samsung, która osiągnęła ponad 17% zysku. Przyczyną lepszych niż benchmark (MSCI EM) wyników jest na pewno także niepełne odwzorowanie indeksu, odpowiednia selekcja i możliwość szybkiej reakcji w doważeniu lub niedoważeniu odpowiedniego aktywa (co w przypadku indeksu jest możliwe raz/dwa razy do roku). S stosunku do średniej in plus wyróżnił się także Metlife Akcji Rynków Wschodzących, który 80% środków inwestuje w jednostki innych funduszy lokujących środki na rynkach EM. Na drugim końcu znalazł się NN Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących, którego, tak jak w przypadku funduszy globalnych akcji NN TFI, charakteryzuje odmienność od konkurencji ekspozycja walutowa. W rezultacie lepiej zachowuje się w on w okresach spadku kursu eurodolara (w czerwcu mieliśmy 1,8% zwyżki).

Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

Tabela 15. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje z azjatyckich rynków wchodzących.

Czerwiec 2019

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Asian Opportunities PLN-hedged	7,2%	-0,7%	14,4%	-1,7%	45,8%	43,0%
Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged	6,6%	-0,9%	13,1%	-3,0%	27,6%	-4,3%
MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich	5,4%	-0,5%	9,7%	-5,5%	10,8%	34,5%
NN Nowej Azji	5,4%	-2,5%	7,3%	-0,1%	20,3%	8,5%
Fidelity Emerging Asia PLN-hedged	3,6%	0,4%	10,8%	0,2%	29,6%	35,8%
UniAkcje Daleki Wschód	2,7%	-0,2%	8,5%	4,9%	15,6%	
Schroder Indian Opportunities PLN-hedged	0,7%	4,6%	7,1%	3,4%	29,4%	
Investor Indie i Chiny	0,3%	-3,7%	6,9%	-4,3%	17,7%	35,0%
Franklin India Fund (N) PLN-hedged	0,3%	3,4%	7,4%	-0,6%	17,7%	32,8%
średnia	3,6%	0,0%	9,5%	-0,8%	23,8%	26,5%

Źródło: Bloomberg

Wśród funduszy lokujących środki w akcjach azjatyckich rynków wschodzących, Schroder Asian Opportunities i Templeton Asian Growth osiągnęły najwyższe stopy przez doważenie się w chińskie przedsiębiorstwa, ale również dzięki bardzo wysokiemu udziałowi utrzymywanemu w koreańskim Samsungu czy Taiwan Semiconductor, które osiągnęły pokaźne stopy zwrotu w czerwcu. Na drugim końcu znalazły się fundusze inwestujące w akcje spółek indyjskich. Indeks dolarowy MSCI India w czerwcu zaliczył korektę po ostatnich solidnych wzrostach (-0,6%). Funduszom udało się minimalnie wyjść nad kreskę.

Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

Tabela 16. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w akcje na rynkach wschodzących w konkretnych rejonach, ale poza Azją.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
BlackRock Latin America PLN-hedged	7,6%	6,3%	12,4%	22,3%	35,8%	-5,0%
Templeton Latin America Fund PLN-hedged	5,8%	5,3%	14,3%	19,6%	22,7%	-12,7%
Investor Rosja	5,6%	9,2%	24,0%	16,1%	34,6%	17,1%
Investor Turcja	5,2%	-0,1%	-2,0%	-20,5%	-40,1%	-43,0%
UniAkcje Turcja	4,6%	-1,8%	-4,2%	-22,4%	-39,4%	-44,6%
MetLife Akcji Nowa Europa	3,6%	2,7%	8,7%	0,4%	4,0%	-5,5%
Fidelity EMEA PLN-hedged	2,9%	4,3%	10,9%	5,0%	7,3%	5,8%
UniAkcje Nowa Europa	2,8%	-0,3%	6,0%	-1,3%	16,2%	26,5%
Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged	2,8%	4,1%	12,6%	-1,4%	18,0%	-7,6%
NN Akcji Środkowoeuropejskich	2,2%	0,6%	4,0%	-4,3%	-3,2%	-7,0%
Investor Ameryka Łacińska	2,1%	4,3%	16,4%	30,6%	25,6%	18,2%
średnia	4,1%	3,1%	9,4%	4,0%	7,4%	-5,3%

Źródło: Bloomberg

Na fali wzrostu cen surowców, ożywiły się rynki akcji Ameryki Płd. Złą passę przerwały fundusze akcji tureckich.

Czerwiec 2019

Fundusze surowcowe

Tabela 17. Stopy zwrotu funduszy inwestujących w surowce i akcje spółek surowcowych.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Schroder Global Gold PLN-hedged	20,7%	11,7%	24,4%	14,7%		
BGF World Mining PLN-hedged	13,3%	1,5%	14,6%	-2,0%	31,9%	-18,6%
Superfund GoldFuture	11,8%	10,6%	21,6%	3,5%	-12,4%	-14,6%
Franklin Natural Resources PLN-hedged	8,5%	-5,3%	10,2%	-21,8%	-12,8%	-49,0%
Investor Gold	8,0%	7,3%	8,1%	7,5%	-8,2%	0,8%
Quercus Gold	7,8%	8,1%	7,7%	7,5%	-7,1%	-11,7%
Skarbiec Rynków Surowcowych	2,2%	-1,9%	-4,3%	-18,1%	-21,5%	-52,2%
średnia	10,3%	4,6%	11,7%	-1,2%	-5,0%	-24,2%

Źródło: Bloomberg

Grupy funduszu z najwyższą stopą zwrotu w czerwcu, głównie dzięki funduszom inwestującym na rynku złota, które zyskiwało na fali przeszacowania oczekiwań globalnych inwestorów co do ścieżki stóp procentowych Fed.

Fundusze akcji pozostałe

Tabela 18. Stopy zwrotu funduszy, których przedmiot inwestycji nie kwalifikuje do żadnej z poprzednich grup.

Fundusz	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Investor Akcji	7,0%	4,2%	16,2%	-9,5%	38,8%	39,6%
PZU Medyczny**	5,7%	-0,2%	6,3%	-6,6%		
Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek	5,1%	3,2%	12,5%	-6,0%	16,2%	10,1%
Investor Nowych Technologii	4,9%	4,0%	23,9%	0,4%	76,6%	87,3%
Investor Niemcy	4,7%	5,6%	17,3%	-5,8%	20,2%	8,2%
UniAkcje Dywidendowy	4,7%	2,8%	12,3%	1,8%	18,8%	18,0%
Investor Akcji Spółek Dywidendowych	4,2%	3,4%	12,7%	-0,7%	52,0%	22,4%
Aviva Nowoczesnych Technologii	4,1%	2,5%	11,7%	-4,8%	4,0%	6,0%
BlackRock Nutrition* PLN-hedged	4,1%	1,9%	11,3%	-1,7%	14,8%	-2,1%
NN (L) Japonia	3,9%	-1,7%	5,0%	-9,7%	27,2%	19,0%
Superfund Akcji	3,1%	-1,6%	0,4%	-4,9%	-11,7%	-15,5%
UniAkcje Biopharma	1,1%	-0,7%	8,8%	6,7%	17,8%	
średnia	4,4%	2,0%	11,5%	-3,4%	25,0%	19,3%

Źródło: Bloomberg, **do 1.10.2018 PZU Technologia Media Telekomunikacja

Dodatek makro

Czerwiec na rynkach finansowych zdominowała retoryka banków centralnych. Głównie uwagę przykuwał amerykański Fed, który już w maju zaczął sygnalizować zmianę optyki, ale również EBC.

Na czerwcowym spotkaniu amerykańska Rezerwa Federalna nie zmieniła stóp procentowych, ale wielu członków FOMC zaczęło dostrzegać silniejsze przesłanki za cięciem stóp. Z jednej strony FOMC nadal ocenia, że trwała ekspansja gospodarcza, silny rynek pracy oraz inflacja w pobliżu 2% celu będzie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem w najbliższym czasie, jednak niepewność wokół perspektyw w szczególności w zakresie handlu międzynarodowego wzrosła. Tym samym Fed przy niskiej presji inflacyjnej ma zamiar podejmować działania w celu podtrzymania wzrostu gospodarczego. Komunikat został odebrany jako zapowiedź zakończenia poprzedniego cyklu zacieśniania monetarnego oraz możliwość cięcia stóp procentowych w tym roku, a nawet zmian w dotychczasowej polityce redukcji bilansu banku, który miał się zakończyć we wrześniu. Zmiana była również pokłosiem słabszych odczytów danych czy obaw o gospodarkę światową.

W ramach pogarszających się odczytów ISM czy NFP Fed zaprezentował swoje najnowsze projekcje makroekonomiczne. Wzrost gospodarczy z 2,9% w 2018 r. powinien w tym roku spowolnić do 2,1%, a w kolejnych latach ustabilizować w granicach 2% w 2020 i 1,8% w 2021. Inflacja z kolei nie powinna przekroczyć 2% r/r w ciągu trzech lat przy wciąż umiarkowanym wzroście stopy bezrobocia. W tym układzie członkowie Fed przewidują w 2019 r. stabilizację stóp procentowych (podobnie jak w marcu), w 2020 r. jedną obniżkę (vs. jedna podwyżka stóp poprzednio), a w 2021 r. jedną podwyżkę. Mediana prognoz dotyczących oczekiwań odnośnie stóp procentowych w długim terminie, czyli tzw. neutralnej stopy procentowej, wyniosła w czerwcu 2,50% vs. 2,75%.

Na tym tle rynkowe oczekiwania wobec polityki monetarnej z końcem maja uległy dynamicznej zmianie. Obecnie rynek wycenia obniżkę stóp procentowych w lipcu o 25 p.b. i przed końcem roku jeszcze jedno ciecie stóp, co przełożyło się w czerwcu w dynamiczny ruch na rynkach finansowych. Kluczową kwestią jednak pozostają negocjacje handlowe, do których początkiem lipca powróciły Chiny i USA. Brak porozumienia były istotnym argumentem do obniżenia prognoz gospodarczych w kolejnych latach i uprawdopodobnił mocniejsze luzowanie polityki monetarnej Fed. Szanse na powrót do luźniejszego podejścia gremium dają również lipcowe nominacje nowych członków Fed, uznawanych za „gołębi”, których prezydent Trump obsadził jako przeciwwagę do jastrzębiego skrzydła Rezerwy Federalnej.

W strefie euro podobnie, jak w USA, poziomy stóp procentowych na razie nie zmieniły się, choć EBC nie pozostał głuchy na globalne ograniczenia w handlu. W czerwcu bank wydłużył okres obowiązywania niskich stóp procentowych do końca pierwszej połowy 2020 r. oraz podtrzymał *forward guidance* dla polityki reinwestycji, a także ujawnił szczegóły TLTRO III. W ocenie banku bilans ryzyka dla perspektyw wzrostu gospodarczego w strefie euro pozostaje nadal przechylony na stronę negatywną, co uwydatniło opinie niektórych członków EBC o potrzebie nawet obniżenia stóp procentowych. Co więcej bank deklaruje determinację do działania w przypadku wystąpienia niekorzystnych okoliczności, a także jest gotowy do dostosowania wszystkich swoich instrumentów, w zależności od potrzeb, aby zapewnić, że inflacja nadal będzie zmierzać w kierunku celu inflacyjnego w sposób trwały. Tym samym w Europie polityka akomodacyjna pozostaje w mocy, a podstawą do powyższych oczekiwań stały się najnowsze prognozy gospodarcze.

Czerwiec 2019

W ocenie banku słabości w handlu międzynarodowym w warunkach przedłużających się niepewności na świecie, które mają szczególne znaczenie w sektorze produkcyjnym strefy euro może wpłynąć na gorszy wzrost gospodarczy w II i II kw. br., choć nie oznacza to recesji. Decydującym argumentem przeciwdziałającym czynnikom recesyjnym będzie utrzymujący się silny rynek pracy w tym wzrost zatrudnienia i płac. Niemniej szacunki tempa wzrostu gospodarczego i inflacji strefy euro w kolejnych rundach prognostycznych obniżają się. Bank zakłada, że w tym roku PKB w strefie euro nie przekroczy 1,2% r/r a w kolejnych dwóch latach 1,4% r/r. Inflacja powinna pozostać niska i do 2021 r. nie przekroczy 1,6% r/r.

W ocenie rynku EBC może obniżyć stopy procentowe na jesieni, co przełożyło się w ostatnim czasie na dynamiczne umocnienie długu w szczególności w Niemczech, gdzie dziesięcioletnie Bundy notują historyczne minima rentowności na poziomie -0,361%. Co więcej desygnowana na stanowisko szefa EBC, w zamian za M. Dragiego, C. Lagarde w ocenie rynków daje podstawą do kontynuacji dotychczasowej ścieżki luźnej polityki monetarnej EBC.

W Polsce wzrost gospodarczy, pomimo hamowania głównych partnerów handlowych, utrzymuje się wysoki. 4,7% r/r w pierwszym kwartale przy inflacji rosnącej w czerwcu do 2,6% (nieznacznie powyżej celu RPP 2,5%) uzasadnia stabilizację stóp procentowych i w odcieniu Rady nie daje potencjału na zmianę polityki do końca kadencji RPP. W ocenie NBP CPI ma wzrosnąć w tym roku w pobliżu 3% r/r, ale w następnym roku będzie spadać i to pomimo wzrostu płac w gospodarce w okolicy 7%, który wg RPP pozostaje pod kontrolą i jest zrównoważony. Dynamika PKB w 2019 r. może z kolei wynieść ponad 4,5%. Niemniej ostatnie odczyty aktywności gospodarczej w sektorze przedsiębiorstw mierzone PMI dla przemysłu pozostają słabe, a dynamika sprzedaży i produkcji w maju rozczarowały, co sugeruje kolejny kwartał niższego wzrostu gospodarczego.

Czerwiec 2019

Stopy zwrotu klas aktywów

AKCJE - regiony	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ALL Countries	USD	6,4%	15,6%	9,5%	3,6%	31,1%	22,1%
MSCI World	USD	6,5%	16,4%	9,1%	4,3%	31,8%	24,9%
MSCI Emerging Markets	USD	5,7%	9,6%	12,7%	-1,4%	26,5%	0,4%
MSCI EM Asia	USD	5,8%	9,0%	12,9%	-4,5%	29,3%	11,7%
MSCI EM Latin America	USD	6,0%	10,7%	7,3%	14,8%	25,3%	-15,6%
MSCI EM Europe	USD	6,3%	20,3%	20,6%	16,1%	48,1%	-5,1%
MSCI Poland	PLN	3,4%	1,8%	9,1%	7,8%	31,8%	-4,1%
MSCI Frontier Markets	USD	1,7%	8,9%	8,2%	1,0%	14,4%	-19,3%
S&P500 - USA	USD	6,9%	18,3%	9,7%	8,2%	40,2%	50,1%
Russell 2000	USD	6,9%	17,1%	4,0%	-4,7%	36,0%	31,3%
MSCI Europe	EUR	4,3%	14,1%	8,0%	1,3%	16,3%	11,2%
StoxxEurope600 - Europa	EUR	4,3%	14,5%	8,3%	1,3%	16,7%	12,6%
DAX - Niemcy	EUR	5,7%	17,4%	9,8%	0,8%	28,1%	26,1%
CAC40 - Francja	EUR	6,4%	18,4%	11,3%	4,0%	30,7%	25,2%
IBEX35 - Hiszpania	EUR	2,2%	8,3%	4,5%	-4,4%	12,7%	-15,8%
FTSE-MIB (Włochy)	EUR	7,2%	15,9%	11,8%	-1,8%	31,1%	-0,2%
FTSE100 - Wlk. Brytania	GBP	3,7%	10,3%	5,5%	-2,8%	14,2%	10,1%
FTSE Nordic 30	SEK	4,7%	12,7%	8,5%	4,7%	20,5%	21,7%
Nikkei - Japonia	JPY	3,3%	6,3%	-0,8%	-4,6%	36,6%	40,3%
TOPIX - Japonia	JPY	2,6%	3,8%	-3,7%	-10,4%	20,7%	22,9%
MSCI China	HKD	6,9%	12,1%	15,4%	-9,3%	42,3%	28,7%
Hang Seng China Enterprise	HKD	6,1%	11,9%	16,1%	-1,4%	37,3%	23,1%
Kospi - Korea Płd	KRW	4,4%	4,4%	5,8%	-8,4%	8,1%	6,4%
SENSEX - Indie	INR	-0,8%	9,2%	16,2%	11,2%	45,9%	55,0%
XU100 - Turcja	TRY	6,5%	6,7%	7,2%	0,0%	25,6%	22,9%
RTS- Rosja	USD	7,3%	29,5%	24,9%	19,6%	48,3%	1,1%
BOVESPA - Brazylia	BRL	4,1%	14,9%	16,2%	38,8%	96,0%	89,9%
WIG	PLN	3,9%	4,3%	10,2%	7,6%	34,5%	15,9%
AKCJE - segmenty	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
MSCI ACWI Small Cap	USD	5,4%	14,9%	6,2%	-4,6%	26,9%	18,8%
MSCI ACWI Large Cap	USD	6,4%	15,4%	9,4%	4,3%	32,0%	22,7%
WIG20	PLN	3,9%	2,2%	9,7%	9,0%	33,0%	-3,4%
WIG20 total return	PLN	4,1%	2,8%	10,3%	12,0%	41,9%	10,7%
mWIG40	PLN	3,3%	4,4%	8,3%	-3,3%	20,3%	18,5%
sWIG80	PLN	2,1%	11,8%	8,1%	-6,8%	-10,3%	-7,5%

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 28 czerwca 2019 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

Czerwiec 2019

AKCJE - sektory	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Healthcare	USD	6,7%	9,9%	5,8%	9,2%	22,1%	32,6%
MSCI World Energy	USD	6,8%	11,2%	-2,8%	-13,8%	-0,7%	-34,7%
MSCI World Financials	USD	6,0%	13,9%	5,3%	-1,0%	33,0%	11,9%
MSCI World Metals&Mining	USD	12,7%	17,1%	16,0%	-1,4%	42,1%	-13,4%
MSCI World Industrials	USD	7,3%	19,6%	12,0%	4,7%	32,2%	26,7%
MSCI World Consumer Discretionary	USD	7,7%	18,2%	11,7%	3,8%	43,0%	43,4%
MSCI World Consumer Staples	USD	4,0%	14,1%	7,0%	7,6%	6,4%	19,4%
MSCI World IT	USD	8,6%	27,0%	16,3%	11,5%	87,3%	104,2%
Nasdaq	USD	7,4%	21,6%	11,8%	6,6%	65,3%	81,6%
Nasdaq100	USD	7,6%	22,0%	12,6%	9,0%	73,6%	99,3%
Eurostoxx Banks	EUR	2,1%	1,6%	-8,4%	-20,2%	5,9%	-39,8%
WIG-Energia	PLN	4,4%	-7,1%	-1,7%	-4,5%	-16,5%	-48,6%
WIG-Banki	PLN	5,4%	6,1%	9,3%	9,5%	39,1%	-2,7%
AKCJE - style inwestycyjne	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
MSCI World Growth	USD	6,8%	21,2%	13,9%	7,2%	43,5%	45,0%
MSCI World Value	USD	6,1%	11,8%	4,3%	1,4%	20,6%	7,1%
SUROWCE	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Ropa Brent	USD	5,9%	19,2%	-13,7%	-12,4%	12,6%	-34,1%
Miedź	USD	2,5%	0,9%	1,6%	-8,3%	23,3%	-15,1%
Aluminium	USD	0,4%	-4,1%	-8,6%	-17,4%	8,3%	-4,1%
Bloomberg Agriculture Index TR*	USD	0,5%	0,5%	-0,8%	-4,2%	-27,8%	-40,1%
Rudy żelaza	USD	14,4%	64,1%	57,6%			
Węgiel koksujący	CNY	12,1%	-0,3%	0,4%	13,9%	119,2%	78,8%
Złoto	USD	8,0%	10,0%	15,3%	12,5%	6,6%	6,2%
Srebro	USD	5,1%	-0,4%	5,8%	-5,0%	-18,2%	-27,2%
TR/Jefferies Commodity Index	USD	3,2%	5,9%	-5,6%	-9,7%	-6,0%	-41,3%
OBLIGACJE	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
Skarbowe DM	USD	2,3%	5,4%	8,0%	5,4%	2,3%	4,2%
Skarbowe inflacyjne DM	USD	0,6%	6,0%	6,2%	5,4%	9,5%	22,2%
USD Korporacyjne IG	USD	2,4%	10,1%	11,0%	10,7%	12,3%	22,1%
EUR Korporacyjne IG	EUR	1,9%	5,4%	6,4%	5,6%	4,8%	16,4%
USD Korporacyjne HY	USD	2,3%	10,1%	6,9%	7,5%	24,3%	25,8%
EUR Korporacyjne HY	EUR	2,2%	7,9%	5,2%	5,4%	16,2%	22,1%
EM skarbowe w USD	USD	3,0%	10,6%	11,7%	11,3%	14,6%	24,4%
EM skarbowe w walucie lokalnej	USD	5,6%	8,7%	12,5%	9,0%	13,1%	-1,6%
Polskie Skarbowe > 1YR	PLN	0,8%	2,4%	4,2%	5,4%	11,0%	20,5%
POZOSTAŁE	Waluta	Czerwiec	3 mies.	YTD	Rok	3 lata	5 lat
EUR/USD	USD	1,8%	-0,6%	0,2%	-2,7%	2,4%	-16,9%
USD/JPY	USD	0,4%	2,2%	4,8%	2,6%	-4,4%	-6,1%
Bloomberg USD Index	USD	-1,6%	-0,9%	-1,7%	0,5%	0,1%	18,3%
MSCI EM Currency Index	USD	2,0%	2,2%	3,9%	1,3%	8,7%	-2,0%
JP Morgan EM Currency Index	USD	2,4%	1,0%	1,7%	-2,7%	-8,3%	-28,9%
Europe REITS	EUR	0,3%	12,1%	0,5%	-8,6%	-1,7%	
US REIT's	USD	0,7%	15,6%	8,5%	6,5%	-0,5%	18,5%

* subindeks surowcowy Bloomburga, składa się z notowań kontraktów terminowych na kawę, kukurydzę, bawełnę, soję, cukier, pszenicę, odzwierciedla w pełni zabezpieczone pozycje terminowe, jest obliczany w USD

Czerwiec 2019

Zespół Analiz i Doradztwa Biura Maklerskiego Alior Banku:

Zbigniew Obara	Menedżer Zespołu Analiz, Makler Papierów Wartościowych	12 682 64 79	Zbigniew.Obara@alior.pl
Marcin Brendota	Ekspert ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	22 555 22 90	Marcin.Brendota@alior.pl
Tomasz Kolarz	Ekspert ds. analiz	12 682 64 24	Tomasz.Kolarz@alior.pl
Wioletta Pawłowska	Specjalista ds. analiz, Doradca Inwestycyjny	12 298 44 74	Wioletta.Pawlowska@alior.pl

Strateg ryneków finansowych

Agata Filipowicz-Rybicka	Menedżer ds. Strategii Rynkowych, Makler Papierów Wartościowych	12 682 64 23	Agata.Filipowicz-Rybicka@alior.pl
--------------------------	---	--------------	-----------------------------------

Powyższe opracowanie zostało przygotowane przez Biuro Maklerskie Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 187 160 PLN (opłacony w całości). Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. będącego wydziałem organizacyjnie i finansowo jednostką w strukturach Alior Bank Spółka Akcyjna działającą na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 5 września 2008 roku i będącą pod jej nadzorem.

Powyższe publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, w szczególności nie stanowi świadczenia usług w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu powszechnie obowiązujących przepisów prawa, w szczególności ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384 wraz z późn. zm.). Nie stanowi ono również oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93 wraz z późn. zm.). W związku z powyższym, decyzje podejmowane przez klientów w oparciu o niniejszą analizę oraz opisane w niej przewidywania, szacunki jak i wskazane ryzyka, nie mogą stanowić podstawy roszczeń wysuwanych w stosunku do Alior Banku S.A.

Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w opracowaniu. Dane zawarte w publikacji pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie ponosi odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w powyższej publikacji może ulec zmianie bez zapowiedzi. Biuro Maklerskie Alior Bank S.A. nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Biura Maklerskiego Alior Bank S.A. jest zabronione.