

Raport Funduszowy



Fundusze w PLN – listopad

Wg wycen na 31 października 2019 r.

Nowe maksima notowań w USA

- Bardzo dobry miesiąc dla funduszy akcji inwestujących w spółki wzrostowe, w tym IT, gdzie po obniżce kosztu pieniądza w USD, indeksy poprawiły historyczne maksima notowań
- Dzięki osłabieniu dolara bardzo dobre zachowanie także funduszy inwestujących na rynkach wschodzących, zarówno akcji, jak i obligacji
- Fundusze akcji polskich znowu słabiej od zagranicznych
- Poza EM na rynkach długu uwarunkowania były wymagające (spadek cen obligacji skarbowych na rynkach bazowych – USA, Niemcy, oraz europejskich korporacyjnych IG, ale większość funduszy zdołała wypracować dodatnią stopę zwrotu
- Polskie fundusze długu krótkoterminowego, jak również długu skarbowego zanotowały dobry miesiąc, jak na panujące uwarunkowania (płaskie rent.)

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

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 | 9 |
| Fundusze akcji z rynków wschodzących – pozostałe | 9 |
| Fundusze surowcowe | 10 |
| Fundusze akcji pozostałe | 10 |
| Dodatek makro | 11 |
| Stopy zwrotu klas aktywów | 13 |

Data sporządzenia:

12 listopada 2019

Autorzy:

Wioletta Pawłowska

Specjalista ds. Analiz, Doradca Inwestycyjny

Marcin Brendota,

Specjalista ds. Analiz, Doradca Inwestycyjny

Zbigniew Obara

Menedżer Zespołu Analiz i Doradztwa, Makler Papierów Wartościowych

Agata Filipowicz-Rybicka,

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu Analiz Makroekonomicznych

Fundusze dłużne skarbowe polskie

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| PZU Papierów Dłużnych Polonez | 1,22% | 2,2% | 8,0% | 9,8% | 12,7% | 15,8% |
| Generali Korona (d. Unikorona) Obligacje | 0,82% | 1,3% | 4,6% | 6,1% | 9,8% | 11,0% |
| Generali (d. Uni-) Obligacje Aktywne | 0,65% | 1,8% | 5,7% | 7,7% | 8,0% | 11,4% |
| PZU Dłużny Aktywny | 0,55% | 2,3% | 7,5% | 9,2% | | |
| Investor Obligacji | 0,47% | 1,0% | 4,1% | 5,2% | 11,2% | 15,7% |
| MetLife Obligacji Plus | 0,41% | 0,3% | 2,3% | 3,4% | 6,7% | 8,9% |
| Metlife Obligacji Skarbowych | 0,41% | 0,1% | 2,7% | 3,8% | 6,7% | 9,1% |
| Aviva Obligacji | 0,40% | 0,5% | 2,4% | 3,7% | 6,9% | 7,9% |
| NN Obligacji | 0,30% | 1,6% | 5,4% | 6,7% | 12,5% | 16,0% |
| Ipopema Dłużny kat. B | 0,29% | 1,2% | 2,6% | 3,9% | 10,3% | |
| średnia | 0,55% | 1,2% | 4,5% | 6,0% | 9,4% | 12,0% |

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

W ciągu miesiąca rentowności benchmarkowych 10-letnich obligacji rządu polskiego jeszcze lekko spadły (o 5 pkt. bazowych, z 2,0% do 1,95%), ale widać było już ograniczony potencjał. Na tym tle fundusze w grupie zanotowały całkiem dobre wyniki, co mogło być zasługą udanego timingu (w trakcie miesiąca rentowności podlegały dość znaczącym wahaniom), bądź też „domieszce” obligacji spoza rynku polskiego (komponent obligacji EM tradycyjnie posiadają fundusze dłużne PZU), bądź też lewara (ekspozycji na dług powyżej 100% aktywów netto, dzięki stosowaniu transakcji repo).

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Superfund Konserwatywny Plus (d. Płynnościowy) | 0,49% | 0,8% | 2,0% | 2,3% | 9,0% | 15,3% |
| Aviva Depozytowy | 0,37% | 0,4% | 2,5% | 2,8% | 7,3% | |
| Aviva Dłużnych Papierów Korporacyjnych | 0,29% | 0,6% | 3,9% | 3,5% | 7,5% | 14,8% |
| Generali (d. Uni-) Profit Plus | 0,19% | 0,5% | 1,7% | 2,0% | 6,9% | 12,0% |
| Generali (d. Uni-) Oszczędnościowy | 0,19% | 0,5% | 1,6% | 2,0% | 6,7% | 11,2% |
| Quercus Ochrony Kapitału | 0,18% | 0,5% | 1,9% | 2,2% | 7,0% | 12,5% |
| średnia | 0,29% | 0,6% | 2,3% | 2,4% | 7,4% | 13,2% |

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

W horyzoncie do roku stopy zwrotu najwyższe w przypadku funduszy Aviva.

Listopad 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 | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|----------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Aviva Obligacji Dynamiczny | 0,55% | 0,8% | 4,0% | 5,2% | 9,4% | 18,0% |
| Ipopema Obligacji kat. B | 0,48% | 1,2% | 3,3% | 3,8% | 9,2% | 13,8% |
| Superfund Obligacyjny | 0,28% | 0,7% | 2,7% | 2,9% | 7,1% | 7,2% |
| Alior Papierów Dłużnych | 0,20% | -0,3% | 2,5% | 1,7% | 0,3% | -1,0% |
| średnia | 0,38% | 0,6% | 3,1% | 3,4% | 6,5% | 9,5% |

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

Fundusze polskie obligacji krótkoterminowych i zmiennokuponowych

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Investor Oszczędnościowy (d. Płynna Lokata) | 0,58% | 0,7% | 2,4% | 2,8% | 8,1% | 12,5% |
| NN Obligacji Krótkoterminowych (d. NN Lokacyjny Plus) | 0,55% | 1,0% | 3,7% | 4,0% | 8,6% | 12,9% |
| Superfund Konserwatywny (d. Pieniężny) | 0,54% | 0,8% | 2,3% | 2,7% | 9,1% | 14,6% |
| Generali Aktywny Dochodowy (d. UniAktywny Pieniężny) | 0,53% | 0,7% | 2,9% | 3,5% | 10,0% | |
| Generali Korona Dochodowy (d. Unikorona Pieniężny) | 0,48% | 0,8% | 3,4% | 4,0% | 9,7% | 14,6% |
| Investor Dochodowy (d. Gotówkowy) | 0,48% | 0,4% | 0,9% | 1,4% | 5,4% | 7,0% |
| PZU Oszczędnościowy (d. Gotówkowy) | 0,45% | 0,6% | 2,3% | 2,7% | 6,9% | 10,2% |
| NN (L) Krótkoterminowych Obligacji Plus | 0,45% | 1,3% | 3,5% | 4,1% | -5,5% | -3,0% |
| PZU Sejf+ | 0,41% | 0,5% | 1,9% | 2,1% | 6,1% | 8,8% |
| Aviva Niskiego Ryzyka (d. Depozyt Plus) | 0,38% | 0,4% | 1,1% | 1,5% | 4,2% | 5,5% |
| Metlife Konserwatywny Plus (d. Lokacyjny) | 0,33% | 0,4% | 1,7% | 2,3% | 6,7% | 10,6% |
| Ipopema Konserwatywny (d. Oszczędnościowy) | 0,31% | 0,3% | 0,7% | 1,5% | 6,4% | 10,8% |
| NN Oszczędnościowy (d. NN Gotówkowy) | 0,29% | 0,4% | 0,8% | 1,2% | 3,8% | 5,8% |
| Metlife Konserwatywny (d. Pieniężny) | 0,29% | 0,3% | 1,7% | 2,2% | 6,5% | 10,1% |
| NN (L) Oszczędnościowy (d. NN (L) Depozytowy) | 0,26% | 0,4% | 0,8% | 1,1% | 3,7% | 5,9% |
| Alior Oszczędnościowy (d. Pieniężny) | 0,26% | 0,3% | 2,0% | 2,3% | 6,9% | |
| średnia | 0,41% | 0,6% | 2,1% | 2,5% | 6,1% | 8,9% |

Źródło: Bloomberg,

*dla których wskaźnik ryzyka stopy procentowej – Modified Duration nie przekracza 2 lat, kryterium przyjęte m.in. w klasyfikacji Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami (źródło: https://www.izfa.pl/media/Klasyfikacja_FI_20181130.pdf)

Październik był najlepszym miesiącem w grupie dawnych „funduszy pieniężnych” w tym roku patrząc na średni wynik. Tradycyjnie już w czołówce stóp zwrotu znalazły się fundusze Generali i NN.

Listopad 2019

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 | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Blackrock Global High Yield PLN-hedged | 0,5% | 1,4% | 11,0% | 7,6% | 15,5% | 22,0% |
| Fidelity European High Yield PLN-hedged | 0,4% | 1,8% | 12,4% | 9,5% | 18,1% | |
| NN (L) Globalny Długu Korporacyjnego | -0,4% | 0,0% | 8,0% | 4,2% | 9,5% | 14,3% |
| średnia | 0,2% | 1,1% | 10,5% | 7,1% | 14,4% | 18,2% |

Źródło: Bloomberg,

Trwa znakomita passa funduszy high-yieldowych, które ze względu na średnio krótszą zapadalność portfeli niż w klasach takich jak obligacje skarbowe krajów DM czy obligacje korporacyjne investment-grade, historycznie w poprzednich miesiącach czerpały albo z umocnień na rynkach bazowych (obligacji skarbowych DM), albo też tak jak w ubiegłym miesiącu kiedy nawet obligacji skarbowe USA i Niemiec lekko się osłabiły, to wsparcie dla wycen poprzez spadek żądanych przez inwestorów premii kredytowych zapewniła dobra koniunktura na rynkach akcji. Efektywnościowo od zagranicznych funduszy inwestycyjnych odstaje krajowy NN.

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 | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PZU Dłużny Rynków Wschodzących | 3,2% | 4,0% | 17,9% | 18,7% | 11,7% | 18,3% |
| NN (L) Obligacji Rynków Wschodzących | 3,0% | 1,0% | 8,3% | 11,1% | 1,9% | -10,3% |
| Blackrock EM Local Currency Bond PLN-hedged | 2,9% | 0,5% | 8,2% | 12,8% | 1,4% | -3,9% |
| Schroder EM Debt Absolute Return PLN-hedged | 1,5% | -1,2% | 2,3% | 2,9% | 0,1% | 1,7% |
| Alior Obligacji Światowych | 0,3% | -0,5% | 5,3% | 7,0% | | |
| Templeton Global Bond Fund (N) PLN-hedged | -0,2% | -5,2% | -1,8% | -2,0% | 3,9% | -2,7% |
| Templeton Global Total Return Fund (A) PLN-hedged | -0,2% | -6,7% | -3,1% | -3,3% | 3,3% | -1,3% |
| średnia | 1,5% | -1,2% | 5,3% | 6,7% | 3,7% | 0,3% |
| Fidelity Emergin Markets Debt A-HMDIST (G)* PLN-hed | -0,4% | -1,9% | 7,2% | 6,5% | | |

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

W październiku tylko o krok przed rywalami jeśli chodzi o stopę zwrotu, ale w każdym z dłuższych interwałów bezkonkurencyjny w grupie – fundusz PZU (od początku roku zysk 18%!), co więcej inwestujący głównie w dług EM w „twardych walutach”, a więc o znacznie niższej zmienności i rentowności niż konkurencja. Widać duża wartość dodaną z tytułu aktywności zarządzających.

Ogólnie koniunktura dla najbardziej ryzykownych funduszy dłużnych, jakim są fundusze obligacji emerging markets (EM) sprzyja dzięki obniżkom stóp procentowych w USA, i wsparciu płynności na tamtejszym rynku międzybankowym przez Fed. Kwestie kursowe (zachowania walut EM do USD) stanowią nie mniej istotny komponent stóp zwrotu w tej grupie funduszy co odsetki i zmiany w poziomach rentowności. Strategia absolute return funduszy Templetona i odmienna ekspozycja na waluty EM (nie z USD, ale koszyka innych „twardych” walut, takich jak EUR, JPY, AUD) nie zdała w tym miesiącu egzaminu.

Listopad 2019

Fundusze dłużne zagraniczne globalne/IG*

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Fidelity Global Strategic Bonds PLN-hedged | 0,4% | 0,9% | 8,0% | 7,5% | 8,7% | 13,5% |
| Schroder Euro Credit Conviction PLN-hedged | 0,3% | 0,9% | 11,1% | 9,9% | 18,7% | |
| PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych | 0,2% | 0,8% | 5,5% | 5,6% | | |
| Black Rock FIGO** PLN-hedged | 0,1% | 0,3% | 5,0% | 4,4% | 7,6% | 11,3% |
| Fidelity US Dollar Bond PLN-hedged | 0,1% | 2,4% | 9,1% | 11,5% | | |
| Metlife Obligacji Światowych | 0,0% | -0,7% | 4,8% | 4,7% | 5,9% | 23,1% |
| średnia | 0,2% | 0,8% | 7,7% | 7,8% | 11,1% | 18,3% |

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

Korekta amerykańskich i niektórych innych z głównych rynków rozwiniętych obligacji skarbowych pociągnęła w dół wyceny funduszy w powyższej grupie. Fundusze, dzięki jednak szerokim mandatom inwestycyjnym (a pozostałe segmenty długu zachowywały się dobrze) zdołały sobie jednak z tym poradzić.

Fundusze dłużne pozostałe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|---------|------|-------|--------|-------|
| Schroder Global High Income Bond PLN-hedged | 1,9% | -3,3% | 7,0% | 3,6% | 6,6% | 12,7% |
| Schroder Asian Convertible Bond PLN-hedged | 1,5% | -0,9% | 5,2% | 4,4% | 5,4% | 14,3% |
| Investor Obligacji Korporacyjnych | 0,1% | 0,4% | 2,8% | 2,8% | 4,3% | |
| Generali (d. Uni-) Obligacje: Nowa Europa | -0,9% | 1,7% | 8,7% | 12,0% | -4,7% | 0,2% |

Źródło: Bloomberg,

Z funduszy nieklasyfikujących się do żadnej z poprzednich grup, na uwagę zwraca lekka korekta wycen funduszu Generali (kilkunastoprocentowa ekspozycja na obligacji tureckie). Fundusz Schroder Global High Income czerpał z koniunktury na rynku obligacji EM, z kolei Asian Convertible (azjatyckich obligacji zamiennych) skorelowany był z dobrą koniunkturą na tamtejszym rynku akcji.

Listopad 2019

Fundusze akcji polskich uniwersalne

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| MetLife Akcji | 0,9% | -1,9% | 2,6% | 6,8% | 4,9% | -9,8% |
| NN Polski Odpowiedzialnego Inwestowania | 0,9% | -2,7% | 1,6% | 1,0% | -8,3% | -14,1% |
| Aviva Polskich Akcji | 0,6% | -2,8% | 3,6% | 5,2% | 3,3% | 2,2% |
| MetLife Akcji Polskich | 0,6% | -6,9% | -4,1% | -2,0% | -5,1% | -14,2% |
| PZU Akcji Krakowiak | 0,2% | -3,2% | -3,9% | -4,9% | -17,7% | -26,2% |
| Ipopema Akcji kat. B | 0,2% | -3,1% | 1,2% | 5,2% | 4,2% | -1,6% |
| Alior Stabilnych Spółek | 0,2% | -4,7% | -10,7% | -6,7% | -15,2% | -29,2% |
| NN Akcji | 0,2% | -3,6% | 0,0% | 2,4% | 6,8% | 3,2% |
| PZU Akcji Spółek Dywidendowych | 0,1% | -3,4% | -5,0% | -4,3% | -18,4% | 13,4% |
| Superfund Akcyjny | -0,3% | -4,9% | -5,6% | -1,8% | -15,1% | -21,7% |
| Alior Agresywny | -0,5% | -7,4% | -0,2% | 2,5% | -24,7% | -28,7% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Wzrostu | -0,6% | -2,7% | 1,6% | 2,4% | 4,9% | 7,3% |
| Generali (d. Uni-) Korona Akcje | -0,6% | -3,2% | -0,3% | 1,7% | 5,2% | -3,3% |
| Quercus Agresywny | -1,3% | -4,6% | 3,9% | 0,9% | -18,3% | -16,0% |
| średnia | 0,0% | -3,9% | -1,1% | 0,6% | -6,7% | -9,9% |

Źródło: Bloomberg

Październik był miesiącem, w którym krajowy parkiet z powodu szeregu czynników jednorazowych, nie partycypował we wzrostach na indeksach globalnych czy EM. Biorąc pod uwagę też wyższe koszty krajowych funduszy aniżeli zagranicznych, średnia stopa zwrotu okazała się zerowa.

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|--------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
| MetLife Średnich Spółek | 1,0% | -6,3% | 1,6% | -0,4% | -25,3% | -16,2% |
| MetLife Akcji Małych Spółek | 0,8% | -5,6% | 8,6% | 5,6% | -14,2% | 6,2% |
| Investor Top 25 Małych Spółek | 0,7% | -1,0% | 13,5% | 9,2% | 12,6% | 20,3% |
| Aviva Małych Spółek | 0,5% | -0,2% | 11,5% | 5,7% | -18,5% | -10,8% |
| NN Średnich i Małych Spółek | 0,4% | -6,0% | 0,5% | 0,8% | -8,2% | 9,5% |
| Ipopema m-Indeks kat. B | -0,1% | -6,3% | -5,4% | -3,8% | -11,7% | 1,0% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Małych i Średnich Spółek | -0,2% | -3,1% | 5,7% | 3,7% | -8,2% | 3,6% |
| PZU Akcji Małych i Średnich Spółek | -0,4% | -4,8% | -2,9% | -7,4% | -31,8% | -24,1% |
| średnia | 0,3% | -4,2% | 4,1% | 1,7% | -13,1% | -1,3% |

Źródło: Bloomberg

Listopad 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 | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Investor Akcji Spółek Wzrostowych | 4,0% | 0,7% | 23,1% | 9,9% | 34,7% | |
| Ipopema Globalnych Megatrendów kat. B | 3,9% | -0,2% | 18,6% | 5,3% | 30,0% | |
| Schroder Global Equity PLN-hedged | 3,1% | -0,1% | 17,0% | 8,7% | 32,2% | |
| Quercus Global Growth | 2,7% | 2,4% | 22,9% | 9,8% | | |
| BlackRock Global Equity Income PLN-hedged | 1,7% | 0,4% | 13,4% | 7,6% | 18,9% | 23,3% |
| Aviva Globalnych Akcji | 0,6% | 1,3% | 12,5% | 6,0% | 3,5% | 5,9% |
| NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania* | 0,4% | 0,6% | 20,8% | 11,5% | 5,5% | -12,2% |
| PZU Akcji Rynków Rozwiniętych | 0,4% | 1,8% | 19,3% | 11,6% | 18,8% | 32,3% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Selektywny Globalny | 0,0% | 1,1% | 19,2% | 12,6% | 21,9% | |
| NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych | 0,0% | 2,7% | 19,6% | 9,6% | 22,1% | 34,4% |
| Metlife Akcji Rynków Rozwiniętych | 0,0% | -0,5% | 14,3% | 6,1% | 16,6% | 35,0% |
| średnia | 1,5% | 0,9% | 18,3% | 9,0% | 20,4% | 19,8% |
| Schroder Global Dividend Maximiser PLN-hedged** | 2,5% | -1,1% | 0,8% | -5,1% | -9,4% | |
| Fidelity Global Dividend* HMDISG PLN-hedged** | 0,0% | 1,6% | 17,0% | 12,3% | | |

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,

Październik był udanym miesiącem ogółem dla rynków rozwiniętych, stąd większość funduszy zakończyła ten okres na plusie lub w najgorszym przypadku pozostała bez zmian w stosunku do września. Dwa czołowe miejsca w zestawieniu miesięcznych stóp zwrotu zajęły fundusze istotnie przeważające względem konkurencji akcje amerykańskie, w tym spółki z sektora IT (odpowiednio 55% i 68% w funduszu Investora oraz 65% i 40% w Ipopema). Cechujący się mniejszą koncentracją sektorową – dość benchmarkowy Schroder Global Equity osiągnął 3. wynik. Fundusz Investora dominuje wynikami w grupie także YTD oraz za okres 3-letni. Najślabiej w tym roku wypadają fundusze Blackrocka (defensywne pozycjonowanie, unikanie spółek IT) oraz Avivy – fundusz funduszy inwestujący w jednostki inwestycyjne zarządzane przez spółkę matkę w Londynie.

Fundusze akcji amerykańskich - szczegółowe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Franklin US Opportunities Fund (N) PLN-hedged | 1,9% | -2,6% | 23,3% | 12,1% | 47,6% | 53,0% |
| NN (L) Spółek Dywidendowych USA | 0,2% | 0,9% | 17,2% | 7,2% | 25,2% | 28,2% |
| Metlife Akcji Amerykańskich | 0,0% | -2,8% | 10,3% | 2,4% | 15,9% | 37,1% |
| Fidelity America PLN-hedged | -0,7% | -3,7% | 6,6% | -1,4% | 14,4% | 24,7% |
| średnia | 0,3% | -2,1% | 14,4% | 5,0% | 25,8% | 35,8% |

Źródło: Bloomberg

Dla funduszy operujących na akcjach amerykańskich niekwestionowanym liderem, wyraźnie odbiegającym od bazy porównywalnej, jest fundusz Franklin US Opportunities. Jak dotąd procentuje silna ekspozycja na segment IT - 39% wg danych z ostatniej karty funduszy, a indeks MSCI IT, ze wzrostem 3,8%, był drugim w kolejności po Healthcare (+4,9%), globalnym indeksem sektorowym. Notabene ochrona zdrowia (16%), była drugim pod względem wagi w portfelu sektorem w przedmiotowym funduszu. Jednocześnie bardzo niskie zaangażowanie (0,7%) w takie sektory jak

Listopad 2019

Energy chroniło wynik całego portfela. W przypadku najslabiej zachowującego się w grupie Fidelity America, alokacja sektorowa nie tłumaczy wyniku. Najslabiej zachowujące się sektory Energy i dóbr podstawowych stanowiły tylko 12% portfela, więc to selekcja spółek była odpowiedzialna za bieżący wynik.

Fundusze akcji europejskich - szczegółowe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Fidelity European Dynamic Growth PLN-hedged | 1,4% | 0,7% | 31,7% | 22,1% | 55,0% | 103,5% |
| Schroder Euro Equity PLN-hedged | 1,4% | 1,6% | 19,4% | 8,3% | 23,1% | 40,3% |
| Aviva Europejskich Akcji | 1,1% | 1,2% | 7,7% | -0,8% | -12,4% | -26,4% |
| NN (L) Europejskich Spółek Dywidendowych | 1,0% | 3,8% | 18,8% | 10,1% | 20,7% | 17,2% |
| Franklin European Dividend Fund (N) PLN-hedged | 0,2% | 3,7% | 17,1% | 7,2% | 20,5% | |
| średnia | 1,0% | 2,2% | 18,9% | 9,4% | 21,4% | 33,7% |

Źródło: Bloomberg,

W grupie funduszy zorientowanych na akcje europejskie wszystkie wykazały dodatnie stopy zwrotu, przy dość małej dyspersji. Liderujący w zestawieniu fundusz Fidelity ma dość istotny 28% udział akcji brytyjskich i trzon portfela stanowią akcje spółek przemysłowych, oraz bardzo dobrze się zachowujących spółek ochrony zdrowia oraz IT – łączenie 2/3 portfela. Można zakładać, że wśród akcji brytyjskich, m.in. podmioty przypisane do indeksu FTSE250 działające na rynku krajowym i korzystające np. na październikowym umocnieniu GBP (tańszy import surowców bazowych). Fundusz Schroder jest głównie operującym w strefie euro z wyraźnym przeważeniem wobec benchmarku segmentu IT, ale też posiadającym istotne ekspozycje na artykuły wyższego rzędu oraz przedsiębiorstwa przemysłowe. Istotnie wysoki udział sektora finansowego (25%) zaważył na słabszym wyniku funduszu Franklin European Dividend. W przypadku tego funduszu ujemny wynik sektora można przypisać do pojedynczych podmiotów zajmujących się zarządzaniem aktywami lub operujących w inny sposób na rynkach finansowych, które notowały bardzo mocne spadki w październiku. Dodatkowo wynik portfela obciążył sektor paliwowy reprezentowany w portfelu na poziomie 14%.

Fundusze akcji z rynków rozwijających się (EM) - globalne

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Schroder Global EM Opportunities PLN-hedged | 3,0% | -0,7% | 17,2% | 15,5% | 27,9% | |
| MetLife Akcji Rynków Wschodzących | 2,7% | -0,7% | 12,6% | 11,9% | 11,3% | 18,8% |
| Investor BRIC | 1,8% | 0,4% | 14,7% | 13,7% | 22,9% | 29,1% |
| Investor Akcji Rynków Wschodzących | 1,4% | -0,6% | 8,4% | 8,6% | 3,6% | |
| PZU Akcji Rynków Wschodzących | 1,2% | 0,9% | 10,2% | 9,2% | 21,8% | 4,3% |
| NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących | 1,1% | -0,8% | 7,8% | 6,8% | 11,2% | 10,9% |
| średnia | 1,9% | -0,2% | 11,8% | 10,9% | 16,4% | 15,8% |

Źródło: Bloomberg

Październik dla rynków emerging markets był dobrym miesiącem, indeks MSCI EM ogółem przyrósł o ponad 4%. Wszystkie fundusze stosują hedging jednostek do złotego, dzięki czemu ani słabnąca siła dolara (blisko o -5% w październiku) ani euro (blisko -3%) względem złotego nie popsły wyników.

Listopad 2019

Najlepszy wynik zanotował fundusz NN TFI, który otwartą ekspozycją na aktywa z rynków wschodzących posiada poprzez jednostki w EUR, które było w tym miesiącu dość znacząco mocniejsze od dolara.

Fundusze akcji azjatyckich rynków wschodzących

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Schroder Indian Opportunities PLN-hedged | 3,9% | 7,2% | 9,5% | 22,0% | 27,5% | |
| NN Nowej Azji | 3,8% | 1,8% | 8,6% | 9,9% | 15,6% | 9,8% |
| Schroder Asian Opportunities PLN-hedged | 3,8% | -0,3% | 12,4% | 15,8% | 30,8% | 39,4% |
| MetLife Akcji Chińskich I Azjatyckich | 3,7% | 1,3% | 9,4% | 11,1% | 5,6% | 21,4% |
| BlackRock Asian Dragon PLN-hedged | 3,6% | 2,5% | 12,8% | 16,5% | 20,8% | |
| Franklin India Fund (N) PLN-hedged | 2,4% | 3,2% | 3,9% | 15,0% | 4,0% | 15,3% |
| Fidelity Emerging Asia PLN-hedged | 2,3% | -0,2% | 9,0% | 11,3% | 21,2% | 25,0% |
| Templeton Asian Growth Fund (N) PLN-hedged | 1,9% | -0,7% | 11,6% | 10,2% | 14,0% | -5,7% |
| Generali (d. Uni-) Akcje: Daleki Wschód | 1,0% | -0,2% | 10,2% | 13,2% | 8,7% | |
| Investor Indie i Chiny | -1,4% | 0,2% | 6,9% | 9,5% | 11,5% | 19,3% |
| średnia | 2,5% | 1,5% | 9,4% | 13,4% | 16,0% | 17,8% |

Źródło: Bloomberg

Wschodzące rynki azjatyckie ogółem przyrosły w październiku o ponad 4% mierząc wyniki indeksem MSCI Asia. Fundusze dowarżające Indie i Chiny osiągnęły bliską benchmarkowi stopę zwrotu, bowiem główne indeksy obu narodów osiągnęły stopę również w okolicach 4%. Zastanawiającym jest zatem wynik Investor Indie i Chiny, który jako jedyny w grupie zaliczył korektę. Jednym z powodów mogła być odmienna ekspozycja walutowa względem konkurencji. Ekspozycja na aktywa EM z poziomu jednostki źródłowej w EUR i brak hedgingu do PLN.

Fundusze akcji z rynków wschodzących - pozostałe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
| Templeton Latin America Fund PLN-hedged | 4,8% | 0,6% | 14,7% | 12,3% | 11,5% | -3,6% |
| BlackRock Latin America PLN-hedged | 4,5% | -4,2% | 7,7% | 5,3% | 12,0% | -3,9% |
| Schroder Frontier Markets Equity PLN-hedged | 0,9% | -5,1% | 8,4% | 5,5% | 7,1% | -13,3% |
| Fidelity EMEA PLN-hedged | 0,3% | -2,8% | 7,5% | 5,9% | 7,0% | 1,9% |
| Investor Rosja | 0,2% | 0,6% | 26,6% | 19,4% | 25,4% | 28,9% |
| Investor Ameryka Łacińska | -1,0% | -8,0% | 20,6% | 18,3% | 17,5% | 22,4% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Nowa Europa | -1,4% | -1,0% | 6,5% | 4,7% | 10,2% | 21,8% |
| MetLife Akcji Nowa Europa | -2,1% | -2,8% | 8,4% | 8,0% | -2,0% | -8,7% |
| Generali (d. Uni-) Akcje: Turcja | -8,4% | -6,5% | -0,7% | 0,5% | -32,9% | -45,8% |
| Investor Turcja | -12,1% | -8,6% | 0,3% | 3,3% | -34,3% | -45,4% |
| średnia | -1,4% | -3,8% | 10,0% | 8,3% | 2,1% | -4,6% |

Źródło: Bloomberg

W październiku najlepiej w grupie radziły sobie fundusze inwestujące w akcje w Ameryce Płd. Wzrosty z ubiegłego miesiąca prawie w całości oddały natomiast fundusze akcji tureckich (efekt m.in.

Listopad 2019

osłabienia liry). W każdym z dłuższych horyzontów czasowych najlepiej poczyna sobie Investor Rosja, dzięki bardzo dobremu zachowaniu akcji oraz kursu rosyjskiego rubla.

Fundusze surowcowe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|---------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Schroder Global Gold PLN-hedged | 2,3% | 1,1% | 37,7% | 48,5% | | |
| BGF World Mining PLN-hedged | 2,2% | -5,5% | 6,4% | 4,0% | 15,0% | -6,9% |
| Quercus Gold | 2,2% | 6,3% | 15,0% | 20,5% | 4,5% | |
| Investor Gold | 2,1% | 4,2% | 14,2% | 19,2% | 0,9% | 16,6% |
| BGF World Gold PLN-hedged | 0,4% | -0,7% | 26,1% | 36,8% | 0,0% | 0,0% |
| Superfund GoldFuture | -2,4% | 2,1% | 29,0% | 33,2% | 8,0% | -3,6% |
| Franklin Natural Resources PLN-hedged | -2,9% | -10,2% | -5,4% | -20,3% | -25,2% | -44,8% |
| średnia | 0,6% | -0,4% | 17,6% | 20,3% | 0,6% | -9,7% |

Źródło: Bloomberg

W najbardziej zmiennej grupie funduszy, w październiku względny spokój. Cena złota stabilizowała się w okolicy 1500 USD za uncję. Pozostałe główne surowce, m.in. dzięki spadkowi kursu dolara, przeważnie zyskiwały.

Fundusze akcji pozostałe

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

| Fundusz | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|--|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| NN (L) Japonia | 5,4% | 8,2% | 13,5% | 1,7% | 21,5% | 21,0% |
| Investor Nowych Technologii | 4,3% | -0,6% | 28,8% | 15,7% | 66,1% | 109,0% |
| Investor Akcji | 3,3% | 0,4% | 18,4% | 6,0% | 27,3% | 45,8% |
| Investor Niemcy | 3,1% | 3,2% | 19,2% | 5,4% | 12,4% | 8,9% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Biopharma | 2,9% | 3,1% | 15,5% | 9,2% | 22,0% | |
| PZU Medyczny** | 2,1% | 6,0% | 11,3% | 3,7% | | |
| Investor Akcji Spółek Dywidendowych | 1,6% | -0,2% | 13,0% | 10,0% | 38,7% | 22,5% |
| Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek | 1,3% | -1,0% | 11,8% | 2,3% | 14,5% | 12,9% |
| Aviva Nowoczesnych Technologii | 0,5% | 0,7% | 13,7% | 7,4% | -2,3% | 5,8% |
| BlackRock Nutrition* PLN-hedged | -0,4% | -1,7% | 9,7% | -1,0% | 9,3% | -2,6% |
| Generali (d. Uni-) Akcje Dywidendowy | -0,6% | -1,5% | 10,0% | 5,7% | 8,0% | 7,0% |
| Superfund Akcji | -1,6% | -7,6% | -8,1% | -6,2% | -19,5% | -22,5% |
| średnia | 1,8% | 0,7% | 13,1% | 5,0% | 18,0% | 20,8% |

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

Kolejny miesiąc najlepszego w grupie zachowania funduszu NN (L) Japonia na fali odwilży w relacjach USA- Chiny. Fundusze z największym udziałem akcji polskich – Generali i Superfund zanotowały najslabsze wyniki.

Listopad 2019

Dodatek makro

W październiku tematem przewodnim na rynkach pozostawał kontekst negocjacji handlowych USA - Chiny, Brexit oraz polityka monetarna banków centralnych. O ile tematy polityczne, choć cenotwórcze, nadal nie pozostały sfinalizowane, o tyle luzowanie monetarne banków centralnych na świecie przybiera na sile.

Ostatni miesiąc przyniósł także ponowne obniżki stóp procentowych w USA. Było to już trzecie w cyklu ciecie stóp przez Fed o 25 p.b. Obecnie przedział dla stopy procentowej wynosi 1,5-1,75%. W komunikacie podkreślono, że niepewność wokół perspektyw amerykańskiej gospodarki utrzymuje się, w związku z czym działania Fed mają spowodować, że trwała ekspansja gospodarcza, silny rynek pracy oraz inflacja w pobliżu symetrycznego 2% celu będzie najbardziej prawdopodobnym rezultatem.

J. Powell na konferencji po posiedzeniu zasygnalizował jednak, że FOMC zrobi przerwę w podwyżkach. W jego ocenie polityka monetarna znajduje się obecnie w dobrym miejscu i stanowi znaczne wsparcie dla gospodarki. Dodał, że aktualne stanowisko Fed ws. polityki monetarnej może pozostać na obecnym poziomie, o ile napływające informacje o stanie gospodarki będą zgodne z prognozami Fed. Powyższe zostało odebrane jako zapowiedź, że Fed nie zakłada podwyżek, jeżeli takiej konieczności nie potwierdzą dane, w tym inflacja. Ta we wrześniu ustabilizowała się na poziomie 1,7% r/r, co oznacza poziom niższy niż cel inflacyjny Fed (2%).

Presji na głębszą interwencję banku centralnego nie potwierdzają również dane o PKB w 3q br. Wprawdzie dynamika PKB w ujęciu zannualizowanym spadła do 1,9%, ale w 2q br. poziom ten był tylko nieznacznie wyższy i wynosił 2%. Warto również mieć na uwadze, że w przypadku podpisania umowy handlowej Chin z USA dość prawdopodobnym staje się zawieszenie, a być może nawet wycofanie się, z części dotychczas obowiązujących wzajemnych cel, co będzie oddziaływało na wyższe oczekiwania wzrostu gospodarczego w przyszłym roku. Możliwą poprawę koniunktury sygnalizują również wskaźniki wyprzedzające. ISM dla przemysłu i usług, które w październiku wzrosły.

W Europie październik, poza dynamicznymi zwrotami akcji w negocjacjach brexitowych, upłynął spokojnie. Ostatnie posiedzenie EBC pod przewodnictwem M. Dragiego nie zaskoczyło. EBC utrzymał parametry polityki monetarnej z września i podtrzymał zapowiedź powrotu do QE od 1 listopada w wysokości 20 mld EUR. Wg banku stopy procentowe pozostaną na obecnych lub niższych poziomach do czasu zbliżenia się inflacji w okolice celu (obecnie 0,7% r/r). Zasadność luzowania polityki monetarnej w Europie wydają się potwierdzać dane. PKB za 3q br. w strefie euro wyniósł zaledwie 1,1% r/r wobec 1,2% r/r w 2q br. Wciąż słabe pozostają również wskaźniki wyprzedzające. PMI dla przemysłu wynosi obecnie 45,9 pkt, poniżej granicznej wartości 50 pkt, choć warto podkreślić, że w październiku indeksy próbują odbicia od dna, a w usługach wskaźnik utrzymuje się powyżej wspomnianej granicy 50 pkt.

Na tym tle krajowa gospodarka pozostaje dość odporna na perturbacje na świecie, co nie oznacza braku wpływu. Wrześniowe dane z polskiej gospodarki częściowo zaskoczyły in minus – jak odczyty sprzedaży detalicznej, inne z kolei in plus – jak produkcja przemysłowa. W perspektywie kolejnych kwartałów warto jednak spojrzeć na produkcję przemysłową i sprzedaż detaliczną w szerszym kontekście, nie tylko ruchów w poszczególnych miesiącach. Z całokształtu danych wyłania się obraz koniunktury, która faktycznie spowalnia, ale skala spowolnienia nie powinna być głęboka.

Wspierająco na koniunkturę nadal powinny oddziaływać programy socjalne i luzowanie fiskalne, które będą stymulować konsumpcję prywatną. Nieco gorzej może zachowywać się sektor produkcyjny. Wprawdzie dane za wrzesień pokazały przyspieszenie produkcji, jednak w szerszym kontekście przedsiębiorstwa będą nadal borykać się z ciasnym rynkiem pracy. Po części sposobem na wyższe koszty pracy jest przerzucenie ich na klientów, jednak na to trzeba czasu. Przy prognozach wciąż niskiej stopy bezrobocia trudno zakładać, że sytuacja przedsiębiorstw w najbliższym czasie istotnie się poprawi. Ponadto, przedsiębiorcy spodziewają się, że popyt na ich dobra może być niższy, widząc nadchodzące z zagranicy spowolnienie. To wszystko sprawia, że produkcja przemysłowa będzie słabła. Podobne wnioski nasuwają pogarszające się odczyty wskaźników koniunktury gospodarczej czy PMI dla przemysłu, który spadł w październiku do najniższego poziomu od 10 lat, osiągając zaledwie 45,6 pkt.

Kolejnym argumentem na to, że dynamika PKB będzie hamowała są odczyty z produkcji budowlano-montażowej mające bezpośredni wpływ na poziom inwestycji. Co prawda jej tempo we wrześniu było całkiem solidne - pomimo kończącej się perspektywy unijnej produkcja budowlana w sektorze publicznym wygląda dobrze. Co więcej sektor mieszkaniowy pozostaje stosunkowo mocny, a popyt napędzany jest niskimi kosztami kredytu i wysokimi dochodami do dyspozycji gospodarstw domowych. To, co jednak martwi, to inwestycje ze strony firm. Widać to już we wrześniowych odczytach, gdzie słabiej wypadły dane z sektora budownictwa specjalistycznego - czyli zamówień robionych właśnie przez przedsiębiorstwa. Całokształt produkcji przemysłowej i produkcji budowlano-montażowej pokazuje, że to właśnie te czynniki będą najmocniej wpływały na hamowanie tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Nie spodziewamy się jednak radykalnego hamowania. W 3-4 q 2019 r. dynamika PKB mogła spowolnić do 4,1%, w kolejnych okresach spodziewamy się tempa PKB poniżej 4%. Motorem wzrostu powinna pozostać konsumpcja prywatna.

W porównaniu z niskimi wskaźnikami inflacji w strefie euro w Polsce wskaźnik cen i usług konsumpcyjnych pozostaje w celu inflacyjnym RPP. Odczyt za październik wyniósł dokładnie 2,5% r/r. Decydującym czynnikiem, który będzie kształtował inflację w najbliższym czasie to ceny żywności, które rosną od początku roku a tendencja powinna utrzymać się w kolejnych miesiącach. Wzrastać mogą również nadal ceny użytkowania mieszkań i nośników energii, choć hamująco może oddziaływać potencjalne utrzymanie zamrożenia cen dla odbiorców indywidualnych. Za spadkiem wzrostu cen całościowo w ostatnich miesiącach stały przede wszystkim niższe ceny transportu, jednak w szerszej perspektywie efekt bazowy będzie zanikał co sprawia, że nie spodziewamy się zmiany tegorocznego kierunku inflacji, który pozostaje wzrostowy.

Ostatnie dane sprawiają, że nasze prognozy nie zakładają inflacji w tym i przyszłym roku przyspieszającej na tyle dynamicznie, że wskaźnik przekroczy górne odchylenie od celu NBP, tj. 3,5%. Po październikowych danych w naszej ocenie pik dynamiki cen powinien zostać osiągnięty w 1 q 2020 r., wtedy średniookresowo inflacja może wynieść 3,4%, później stopniowo powinna opadać. Niemniej jednak, wydaje się, iż do końca 2021 r. inflacja będzie utrzymywać się nieznacznie powyżej 2%. Zakładamy zatem, że w związku z tylko przejściowym wzrostem inflacji powyżej celu inflacyjnego RPP, nieprzekraczający 1% odchyleń, stopy procentowe w Polsce pozostaną bez zmian do końca 2021 r.

Ryzykiem dla powyższego scenariusza jest jednak otoczenie zewnętrzne. A tu kontekst makroekonomiczny nie wydaje się optymistyczny - wzrost gospodarczy na świecie w tym i w Europie jest niższy, a potencjał do jego odbicia jest niewielki. EBC podejmuje co prawda różne działania, ale na efekty takiej stymulacji trzeba zwykle dłużej poczekać.

Listopad 2019

Stopy zwrotu klas aktywów

| AKCJE - regiony | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|----------------------------|--------|-------------|---------|-------|-------|--------|--------|
| MSCI ALL Countries | USD | 2,6% | 1,9% | 17,3% | 10,3% | 30,0% | 27,4% |
| MSCI World | USD | 2,5% | 2,1% | 18,6% | 10,5% | 32,1% | 30,8% |
| MSCI Emerging Markets | USD | 4,1% | 0,5% | 7,9% | 9,0% | 15,1% | 2,6% |
| MSCI EM Asia | USD | 4,4% | 2,1% | 8,6% | 10,3% | 19,5% | 13,0% |
| MSCI EM Latin America | USD | 4,1% | -2,3% | 8,2% | 4,2% | 6,3% | -12,1% |
| MSCI EM Europe | USD | 7,5% | 3,6% | 20,5% | 19,0% | 39,9% | 14,2% |
| MSCI Poland | PLN | 0,9% | -4,1% | -5,0% | 0,4% | 17,9% | -12,2% |
| MSCI Frontier Markets | USD | 0,8% | -3,1% | 7,5% | 6,5% | 11,9% | -17,1% |
| S&P500 - USA | USD | 2,0% | 1,9% | 21,2% | 12,0% | 42,9% | 50,5% |
| Russell 2000 | USD | 2,6% | -0,8% | 15,9% | 3,4% | 31,1% | 33,1% |
| MSCI Europe | EUR | 0,7% | 2,6% | 16,9% | 9,2% | 16,3% | 16,1% |
| StoxxEurope600 - Europa | EUR | 0,9% | 2,8% | 17,5% | 9,7% | 17,0% | 17,8% |
| DAX - Niemcy | EUR | 3,5% | 5,6% | 21,9% | 12,4% | 20,6% | 38,0% |
| CAC40 - Francja | EUR | 0,9% | 3,8% | 21,1% | 12,5% | 27,1% | 35,4% |
| IBEX35 - Hiszpania | EUR | 0,1% | 3,2% | 8,4% | 4,1% | 1,2% | -11,6% |
| FTSE-MIB (Włochy) | EUR | 2,7% | 6,1% | 23,8% | 19,1% | 32,5% | 14,7% |
| FTSE100 - Wlk. Brytania | GBP | -2,2% | -4,5% | 7,7% | 1,7% | 4,2% | 10,7% |
| FTSE Nordic 30 | SEK | 1,2% | 3,7% | 16,6% | 11,0% | 23,4% | 21,7% |
| Nikkei - Japonia | JPY | 5,4% | 6,5% | 14,6% | 4,6% | 31,6% | 39,7% |
| TOPIX - Japonia | JPY | 5,0% | 6,5% | 11,6% | 1,3% | 20,7% | 25,0% |
| MSCI China | HKD | 4,0% | -0,6% | 9,9% | 10,6% | 26,3% | 21,4% |
| Hang Seng China Enterprise | HKD | 3,1% | -3,1% | 4,1% | 7,7% | 17,3% | 12,1% |
| Kospi - Korea Płd | KRW | 1,0% | 2,9% | 2,1% | 2,7% | 3,7% | 6,1% |
| SENSEX - Indie | INR | 3,8% | 7,1% | 11,3% | 16,5% | 43,6% | 44,0% |
| XU100 - Turcja | TRY | -6,2% | -3,5% | 7,9% | 9,2% | 25,4% | 22,2% |
| RTS- Rosja | USD | 6,7% | 4,6% | 33,5% | 26,3% | 43,9% | 30,4% |
| BOVESPA - Brazylia | BRL | 2,4% | 5,3% | 22,0% | 22,6% | 65,1% | 96,3% |
| WIG | PLN | 0,8% | -3,2% | 0,2% | 4,5% | 17,5% | 7,1% |
| AKCJE - segmenty | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
| MSCI ACWI Small Cap | USD | 2,8% | 0,8% | 15,1% | 6,2% | 24,4% | 26,8% |
| MSCI ACWI Large Cap | USD | 2,6% | 2,0% | 17,2% | 10,3% | 31,0% | 27,7% |
| WIG20 | PLN | 1,0% | -3,7% | -3,6% | 2,0% | 20,9% | -10,9% |
| WIG20 total return | PLN | 1,0% | -2,7% | -0,6% | 5,2% | 30,1% | 2,1% |
| mWIG40 | PLN | 0,2% | -6,2% | -5,2% | -2,9% | -9,9% | 4,4% |
| sWIG80 | PLN | -1,1% | -5,1% | 7,4% | 3,5% | -21,0% | -8,9% |

Źródło: Bloomberg, dane w cenach zamknięcia na 31 sierpnia 2019 r., skróty EM - rynki wschodzące, DM - rynki rozwinięte, JPM EMCI - indeks walut rynków wschodzących JP Morgana, IG - rating inwestycyjny, HY - rating subinwestycyjny

Listopad 2019

| AKCJE - sektory | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|-----------------------------------|---------------|--------------------|----------------|------------|------------|---------------|--------------|
| MSCI World Healthcare | USD | 4,9% | 4,5% | 12,3% | 8,7% | 35,9% | 29,7% |
| MSCI World Energy | USD | -1,7% | -5,6% | 1,7% | -12,0% | -7,7% | -29,8% |
| MSCI World Financials | USD | 2,4% | 1,8% | 15,4% | 6,1% | 25,1% | 15,3% |
| MSCI World Metals&Mining | USD | 2,5% | -4,3% | 6,5% | 4,8% | 16,4% | -6,0% |
| MSCI World Industrials | USD | 3,0% | 2,5% | 20,9% | 12,6% | 30,5% | 33,8% |
| MSCI World Consumer Discretionary | USD | 2,3% | 1,6% | 19,7% | 12,3% | 40,3% | 50,6% |
| MSCI World Consumer Staples | USD | -0,5% | 1,6% | 17,2% | 10,4% | 14,9% | 24,5% |
| MSCI World IT | USD | 3,8% | 3,0% | 33,3% | 19,9% | 77,2% | 107,1% |
| Nasdaq | USD | 3,7% | 1,4% | 25,0% | 13,5% | 59,8% | 79,1% |
| Nasdaq100 | USD | 4,3% | 3,0% | 27,7% | 16,0% | 68,4% | 94,4% |
| Eurostoxx Banks | EUR | 2,5% | 4,2% | 3,3% | -7,2% | -13,9% | -36,3% |
| WIG-Energia | PLN | 1,4% | -5,5% | -18,1% | -14,7% | -20,8% | -58,5% |
| WIG-Banki | PLN | -0,8% | -5,0% | -5,0% | -3,2% | 16,1% | -13,0% |
| AKCJE - style inwestycyjne | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
| MSCI World Growth | USD | 3,0% | 2,2% | 24,2% | 15,6% | 46,5% | 50,8% |
| MSCI World Value | USD | 1,9% | 2,0% | 13,0% | 5,4% | 18,6% | 12,8% |
| SUROWCE | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
| Ropa Brent | USD | 1,9% | -6,4% | 7,9% | -19,0% | 5,2% | -35,1% |
| Miedź | USD | 2,3% | -1,1% | 0,3% | -0,8% | 19,6% | -13,4% |
| Aluminium | USD | 3,1% | -1,0% | -5,8% | -9,3% | 1,2% | -14,7% |
| Bloomberg Agriculture Index TR* | USD | 1,7% | 0,6% | -3,4% | -5,3% | -27,2% | -35,9% |
| Rudy żelaza | USD | -3,6% | -25,4% | 25,9% | 23,0% | 54,4% | |
| Węgiel koksujący | CNY | -0,3% | -11,6% | -10,3% | -9,6% | 3,3% | 67,7% |
| Złoto | USD | 2,8% | 7,0% | 18,0% | 24,5% | 18,4% | 28,9% |
| Srebro | USD | 6,5% | 11,4% | 16,9% | 27,1% | 1,1% | 12,1% |
| TR/Jefferies Commodity Index | USD | 1,7% | -0,9% | 4,2% | -7,4% | -5,0% | -35,0% |
| OBLIGACJE | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
| Skarbowe DM | USD | 0,5% | 1,7% | 6,4% | 9,6% | 7,1% | 10,1% |
| Skarbowe inflacyjne DM | USD | -1,7% | 0,2% | 8,5% | 8,8% | 8,6% | 22,3% |
| USD Korporacyjne IG | USD | 0,6% | 3,1% | 13,9% | 15,4% | 15,8% | 25,4% |
| EUR Korporacyjne IG | EUR | -0,9% | 0,5% | 7,5% | 8,5% | 7,6% | 15,4% |
| USD Korporacyjne HY | USD | 0,3% | 1,0% | 11,7% | 8,4% | 19,2% | 28,7% |
| EUR Korporacyjne HY | EUR | 0,2% | 1,3% | 9,9% | 7,0% | 14,6% | 24,6% |
| EM skarbowe w USD | USD | 0,4% | 0,6% | 12,5% | 13,7% | 14,0% | 26,6% |
| EM skarbowe w walucie lokalnej | USD | 2,8% | 0,6% | 10,1% | 14,8% | 12,7% | 4,1% |
| Polskie Skarbowe > 1YR | PLN | 0,3% | 1,1% | 4,5% | 6,5% | 13,5% | 17,3% |
| POZOSTAŁE | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
| EUR/USD | USD | 2,3% | 0,7% | -2,7% | -1,4% | 1,6% | -11,0% |
| EUR/PLN | PLN | -2,5% | -0,7% | -0,6% | -1,9% | -1,1% | 0,8% |
| CHF/PLN | PLN | -3,6% | -0,5% | 1,7% | 1,8% | -2,3% | 10,5% |
| USD/PLN | PLN | -4,7% | -1,3% | 2,2% | -0,4% | -2,6% | 13,2% |
| USD/JPY | USD | 0,0% | 0,7% | 1,5% | 4,6% | -3,0% | 4,0% |
| Bloomberg USD Index | USD | -1,9% | -1,1% | 0,0% | -1,2% | -1,0% | 10,6% |
| MSCI EM Currency Index | USD | 1,9% | -0,7% | 1,5% | 3,4% | 6,1% | 0,2% |
| JP Morgan EM Currency Index | USD | 1,3% | -2,6% | -1,8% | -0,5% | -10,8% | -26,8% |
| Europe REITS | EUR | 4,2% | 12,3% | 24,0% | 12,2% | 12,0% | |
| US REIT's | USD | 1,3% | 6,9% | 24,7% | 18,7% | 17,2% | 21,5% |

Listopad 2019

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

| POZOSTAŁE | Waluta | Październik | 3 mies. | YTD | Rok | 3 lata | 5 lat |
|-----------------------------|--------|-------------|---------|-------|-------|--------|--------|
| EUR/USD | USD | 2,3% | 0,7% | -2,7% | -1,4% | 1,6% | -11,0% |
| EUR/PLN | PLN | -2,5% | -0,7% | -0,6% | -1,9% | -1,1% | 0,8% |
| CHF/PLN | PLN | -3,6% | -0,5% | 1,7% | 1,8% | -2,3% | 10,5% |
| USD/PLN | PLN | -4,7% | -1,3% | 2,2% | -0,4% | -2,6% | 13,2% |
| USD/JPY | USD | 0,0% | 0,7% | 1,5% | 4,6% | -3,0% | 4,0% |
| Bloomberg USD Index | USD | -1,9% | -1,1% | 0,0% | -1,2% | -1,0% | 10,6% |
| MSCI EM Currency Index | USD | 1,9% | -0,7% | 1,5% | 3,4% | 6,1% | 0,2% |
| JP Morgan EM Currency Index | USD | 1,3% | -2,6% | -1,8% | -0,5% | -10,8% | -26,8% |
| Europe REITS | EUR | 4,2% | 12,3% | 24,0% | 12,2% | 12,0% | |
| US REIT's | USD | 1,3% | 6,9% | 24,7% | 18,7% | 17,2% | 21,5% |

Listopad 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 |

Dział Analiz Makroekonomicznych Banku

| | | | |
|--------------------------|-------------------|--------------|-----------------------------------|
| Agata Filipowicz-Rybicka | Główny Ekonomista | 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 wydzieloną 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.