

# Komentarz miesięczny



## MetLife®

## Rynek akcji

### Poprawa nastrojów

Kryzys ukraiński/rosyjski pozostawał w centrum uwagi rynków finansowych do czasu wyborów prezydenckich na Ukrainie. Ponieważ nie doszło do interwencji wojsk rosyjskich, czego część uczestników rynku się obawiała, nastąpiła zdecydowana poprawa nastrojów rynkowych. Pozwoliło to na silną końcówkę miesiąca, dzięki czemu większość rynków zamknęła maj dodatnimi stopami zwrotu. Wzrost indeksu WIG wyniósł co prawda zaledwie 0,3%, jednak krajowy rynek był pod większą presją na początku maja. Po zejściu na plan dalszy tematu Ukrainy, tematem numer jeden dla rynków stało się podjęcie przez Europejski Bank Centralny działań mających przeciwdziałać deflacji.

### EBC w centrum uwagi

Po decyzji Europejskiego Banku Centralnego stopa depozytowa wynosi minus 0,1%, a refinansowa +0,15%. Zapowiedziano również, że stopy pozostaną na niskim poziomie przez długi czas oraz podjęto szereg niekonwencjonalnych działań, mających na celu pobudzenie sektora bankowego do zwiększenia akcji kredytowej. Przez inwestorów działania te zostały odebrane jako pozytywne dla rynku kapitałowego, co przyspieszyło wzrosty na giełdach zachodnich.

### Wyniki polskich spółek za 1 kwartał

Na krajowym rynku w połowie miesiąca znaczenie miały publikacje raportów finansowych spółek za pierwszy kwartał. Miały one wpływ na notowania poszczególnych spółek, jednak nie na obraz rynku jako całości. Wynikało to z faktu, że generalnie spółki poprawiły nieznacznie wyniki zarówno w porównaniu do poprzedniego kwartału, jak i do analogicznego okresu przed rokiem, jednak biorąc pod uwagę obecną fazę cyklu koniunkturalnego, można było oczekiwać jakościowo lepszych danych.

### Spekulacje na temat przyszłości OFE

Ze względu na fakt, że minęła już połowa czasu, jaki uczestnicy OFE mają na składanie deklaracji (do 31 lipca), na mocy których 2,92% ich wynagrodzeń nadal będzie przekazywanych do funduszy emerytalnych, na rynku nasilają się spekulacje odnośnie odsetka osób, które się na to zdecydują. Do pierwszych dni czerwca złożono około 185 tys. deklaracji, co stanowi zaledwie 1,1% uczestników systemu OFE, podczas gdy na początku roku analitycy przewidywali, że docelowo poziom ten wyniesie powyżej 20%. Jeżeli deklaracje złoży mniej niż 10% uczestników, w 2014 roku OFE nadal będą beneficjentami rozliczeń, jednak już w 2015 roku będą musiały przekazać do ZUS większe kwoty, niż z niego otrzymają. W kolejnych latach, za sprawą mechanizmu „suwaka”, wielkość odpływów będzie rosła.

Sentymentowi do polskich akcji nie sprzyja również systematyczne sprzedawanie przez OFE akcji polskich i kupowanie za te środki akcji zagranicznych. Obecnie udział akcji zagranicznych w aktywnej części portfela OFE zbliża się do 6%, podczas gdy jeszcze dwa lata temu poziom ten wynosił około 1% (obecnie limit ustawowy wynosi 10%, a wzrośnie docelowo do 30% w 2016 r.) Temat kurczenia się emerytalnego segmentu polskiego rynku kapitałowego będzie niestety oddziaływał negatywnie na sentyment do polskiej giełdy jeszcze przez długi czas.

### Mieszane dane makroekonomiczne

Wydźwięk danych makroekonomicznych, jakie napłynęły w ostatnich tygodniach, nie był jednoznaczny. Z jednej strony GUS opublikował dane odnośnie PKB za 1 kwartał, które potwierdzają kontynuację ożywienia gospodarczego. Szczególnie pozytywną wymowę miała wysoka dynamika inwestycji. Z drugiej strony indeks PMI, który uważany jest za wskaźnik wyprzedzający, spadł trzeci miesiąc z rzędu, osiągając poziom 50,8 pkt. Jako główną przyczynę pogorszenia oceny stanu gospodarki przedsiębiorcy wskazywali spadek eksportu do Rosji i na Ukrainę. Potwierdza to również Minister finansów, który prognozuje, że z tego powodu tempo wzrostu PKB w bieżącym roku będzie o 0,4 pkt procentowego niższe.

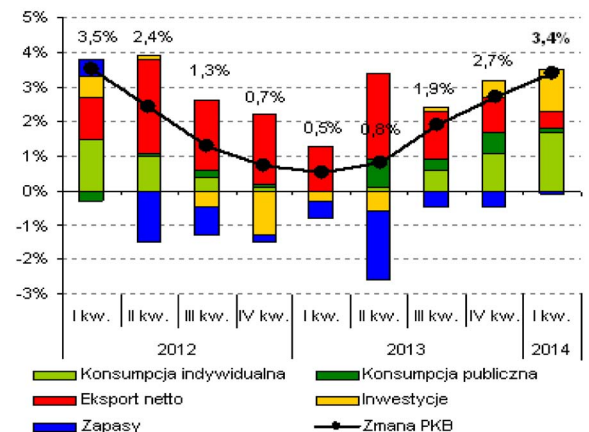
### Hossa trwa

Indeksy rynków amerykańskiego i niemieckiego odnotowały rekordowe poziomy, a większości z pozostałych rynków kilkulatnie maksima notowań. Rynek polski, z uwagi na czynniki lokalne, takie jak OFE oraz bliskość konfliktu ukraiński/rosyjskiego, pozostaje jednak w konsolidacji. Czynnikiem, który pozwoliłby dołączyć naszej giełdzie do tych rosnących, byłoby wyraźnie poprawiające się wyniki spółek. Indeks PMI wskazuje, że 2 kwartał jeszcze ich nie przyniesie, jednak logika faz cyklu koniunkturalnego oraz fundamenty spółek wskazują na wysokie prawdopodobieństwo poprawy wyników w kolejnych kwartałach, co w środowisku niskich stóp procentowych powinno pozwolić na kontynuację hossy.

### Indeks WIG\*



### Zmiana PKB oraz kontrybucja jego składowych\*\*



### Indeksy w Warszawie oraz indeks S&P500\*\*\*

	maj	2014 rok
WIG20	-0,4%	1,2%
WIG	0,3%	1,5%
WIG250	-1,2%	-8,0%
mWIG40	0,9%	4,2%
S&P 500	2,1%	4,5%
BANKI	-2,3%	4,3%
DEWELOPERZY	1,8%	-0,1%
CHEMIA	12,2%	6,9%
BUDOWLANKA	-3,7%	-5,0%
ENERGIA	1,5%	23,4%
SPOŻYWCZY	-0,3%	-17,3%
INFORMATYKA	-2,0%	-7,8%
MEDIA	0,5%	6,4%
TELEKOMUNIKACJA	1,0%	5,1%
PALIWA	-4,7%	-2,1%
SUROWCE	3,9%	-4,5%

# Komentarz miesięczny

# MetLife®



## Rynek długu

### Spadek rentowności w maju

Indeks obligacji Citigroup Poland GBI zyskał w maju 1,57%. Największy wzrost 4,91% zanotował sektor 10+, czyli obligacje o terminach zapadalności powyżej 10 lat. Najstabilniej wypadł natomiast sektor 1-3, czyli obligacje o terminach zapadalności od 1 do 3 lat, zyskując 0,55%. W maju rentowność polskich obligacji 10-letnich spadła z 4% do 3,70%. Na rynkach bazowych (USA, Niemcy) panowały podobne nastroje i w obu tych krajach rentowności spadły. Różnica rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych do obligacji niemieckich wynosi obecnie 229 punktów bazowych, czyli 2,29% i zmniejszyła się w tym roku o 11 punktów bazowych, czyli o 0,11%. Nadal uważamy, że utrzymujący się niski poziom inflacji (obecnie poniżej 1 proc.) powinien być zaporą przed znaczącym wzrostem rentowności, mimo dobrych odczytów wskaźników makroekonomicznych.

\* Źródło: Reuters

\*\* Źródło: GUS

\*\*\* Obliczenia własne na podstawie danych Reuters

### City Index Obligacji Rządowych\*



## Oferta produktowa

### Subfundusze MetLife FIO Parasola Krajowego

Pieniężny  
Obligacji Skarbowych  
Aktywnej Alokacji  
Stabilnego Wzrostu  
Zrównoważony Nowa Europa  
Akcji  
Akcji Średnich Spółek

### Subfundusze MetLife SFIO Parasola Światowego

Lokacyjny  
Obligacji Plus  
Obligacji Światowych  
Zrównoważony Azjatycki  
Ochrony Wzrostu  
Akcji Małych Spółek  
Akcji Polskich  
Akcji Rynków Rozwiniętych  
Akcji Nowa Europa  
Akcji Rynków Wschodzących  
Akcji Chińskich i Azjatyckich  
Akcji Amerykańskich

### MetLife – Ubezpieczenia, Emerytury, Inwestycje

Należymy do grupy MetLife Inc., wiodącej światowej firmy oferującej ubezpieczenia, renty kapitałowe i programy świadczeń pracowniczych, obsługującej 90 milionów Klientów. Poprzez swoje spółki zależne i stowarzyszone MetLife zajmuje czołową pozycję na rynkach w Stanach Zjednoczonych, Japonii, Ameryce Łacińskiej, Azji Wschodniej, Europie i na Bliskim Wschodzie. W Polsce działamy pod marką MetLife, oferując szeroki zakres ubezpieczeń na życie, zarówno indywidualnych, jak i grupowych, fundusze emerytalne oraz fundusze inwestycyjne.

MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Historyczne wyniki inwestycyjne Funduszy Inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości. Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w dany Fundusz jest uzależniona od daty zbycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, wysokości pobranych opłat manipulacyjnych oraz obowiązków podatkowych uczestnika.

Powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji oraz MetLife Subfunduszu Akcji Średnich Spółek) oraz aktywów poszczególnych Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji Polskich oraz MetLife Subfunduszu Akcji Małych Spółek) może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy lokowane są w większości w jednostki uczestnictwa zagranicznych subfunduszy/funduszy: PineBridge Global Funds, BlackRock Global Funds, Franklin Templeton Investment Funds, Schroder International Selection Fund, Baring Global Umbrella Fund oraz Invesco Funds, MFS Meridian Funds, Morgan Stanley Investment Funds, JPMorgan Funds, M&G Global Dividend Fund, Aberdeen Global World Equity Fund.

Wartość aktywów netto Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Skarbowych, MetLife Subfunduszu Pieniężnego), Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Lokacyjnego i MetLife Subfunduszu Obligacji Plus) oraz Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Światowych) cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego Funduszu lub na stosowane techniki zarządzania tym portfelem.

Szczegółowe informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, znajdują się w Prospekcie Informacyjnym MetLife SFIO Parasol Światowy oraz w Prospekcie Informacyjnym MetLife FIO Parasol Krajowy. Przed dokonaniem inwestycji zaleca się zapoznanie z Prospektem Informacyjnym MetLife SFIO Parasol Światowy oraz Prospektem Informacyjnym MetLife FIO Parasol Krajowy a także Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów. Prospekty Informacyjne oraz Kluczowe Informacje dla Inwestorów udostępnione są na stronie internetowej [www.metlife.pl](http://www.metlife.pl) oraz u podmiotów prowadzących dystrybucję.