

Perspektywy funduszy managed futures w 2013 r. Powrót do stabilności.

Rok 2013 inwestorzy rozpoczynają w znacznie lepszych nastrojach niż rok poprzedni. Rosną ceny akcji, rosą także wyceny funduszy managed futures. Głównym powodem wzrostów jest spadek globalnego ryzyka. Największa gospodarka na świecie – Stany Zjednoczone – kryzys ma za sobą, jej rozwój jest stymulowany przez niskie stopy procentowe i spadające ceny energii (przede wszystkim dzięki wydobyciu gazu łupkowego). Kwestie deficytu budżetowego i zadłużenia wydają się być pod kontrolą. Trzecia i czwarta runda luzowania ilościowego dokonana przez amerykański bank centralny zapewnia płynność rynkom. W Europie osłabł główny czynnik strachu, czyli groźba rozpadu strefy Euro. Zastęga w tym decyzji Europejskiego Banku Centralnego i działań naprawczych w krajach południa kontynentu.

W ten sposób globalny rynek finansowy powoli wraca do stanu sprzed kryzysu 2008 roku. Zawirowania na rynkach i w gospodarkach wywołane pęknięciem bańki nieruchomościowej trwały przez kilka lat. Od kilku miesięcy obserwujemy uspokojenie nastrojów inwestorów, o czym świadczą **spadki wskaźników zmienności** do poziomów z 2007 r. (Wykres 1).

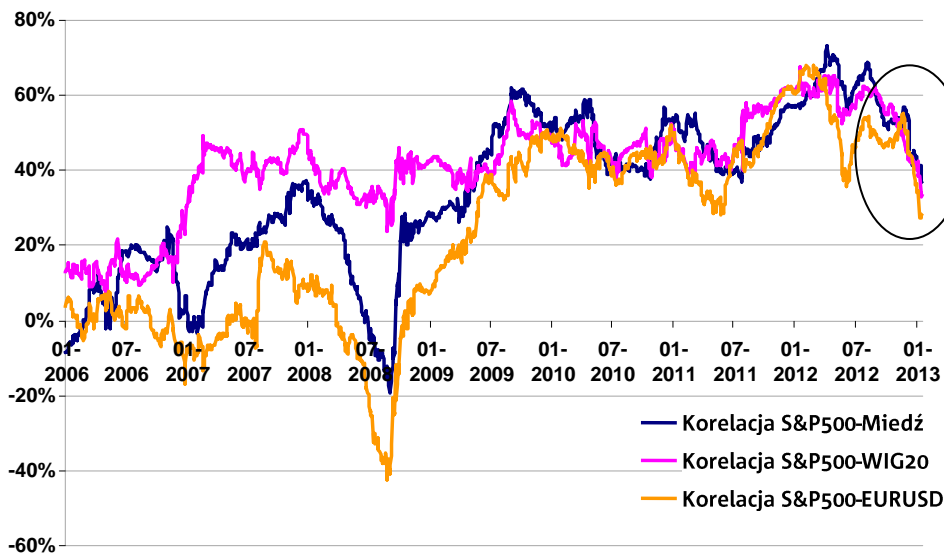


ZMIENNOŚĆ
to miara
zakresu
wahań cen
instrumentów
finansowych

Wykres 1. Indeks VIX – najpopularniejszy wskaźnik zmienności na rynkach.

Źródło: Bloomberg.

O zmniejszeniu poziomu ryzyka na rynkach finansowych świadczy też **spadek korelacji pomiędzy rynkami** (Wykres 2). W ostatnich kilku latach notowania różnych aktywów zachowywały się podobnie – kolejne złe informacje ze strefy euro powodowały jednoczesną wyprzedź aktywów ryzykownych i kupno amerykańskich obligacji. W ostatnim czasie brak takich stadnych zachowań. O cenach znów decydują czynniki charakterystyczne dla konkretnych aktywów, a nie poziom globalnego apetytu na ryzyko.

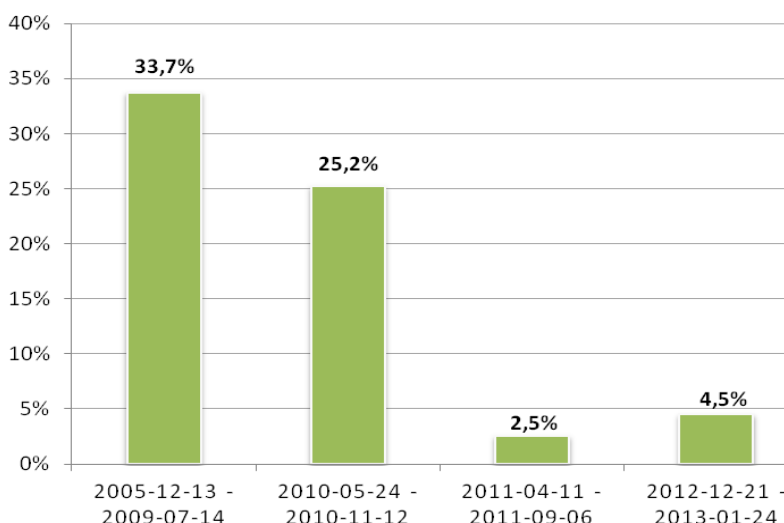


KORELACJA
to miara
współzależności
cen instrumentów
finansowych.

WYSOKA
korelacja dwóch
instrumentów
świadczy
o podobnym
zachowaniu
ich cen.

Wykres 2. Stopień korelacji pomiędzy głównym indeksem akcji w USA (S&P500) a różnymi rynkami na świecie (krocząca korelacja 120-sesyjna). Źródło: Bloomberg.

Malejąca zmienność i zmniejszająca się korelacja pomiędzy rynkami to czynniki sprzyjające funduszom managed futures. Widać to bardzo wyraźnie obserwując wyniki tych funduszy, które notują dodatnie stopy zwrotu zarówno w okresie ostatniego miesiąca, jak i w ciągu minionych trzech miesięcy. Dzięki mniejszym wahaniom notowań, trendy na poszczególnych rynkach są trwalsze i wyraźniejsze, co zapewnia zysk z pozycji zajętych przez system inwestycyjny. **Niska korelacja pomiędzy rynkami oznacza, że ewentualne straty na jednym rynku mogą być rekompensowane zyskami na innych.** W tym celu system inwestycyjny Superfund monitoruje notowania i zajmuje pozycje na ponad 150 instrumentach finansowych na rynkach akcji, obligacji, surowców i walut na całym świecie. Historyczne notowania pokazują (wykres 3.), że takie właśnie środowisko inwestycyjne (niska zmienność i niska korelacja na rynkach) jest najbardziej odpowiednie do generowania dodatnich stóp zwrotu przez fundusze managed futures.



Wykres 3. Wyniki Superfund SFIO B w okresach niskiej korelacji na rynkach (korelacja 120-sesyjna Miedź – S&P500 < 45%). Źródło: Bloomberg.

Dodatkowo warto zwrócić uwagę także na pozytywny wpływ kolejnych rund luzowania ilościowego (QE) w USA na perspektywy dla strategii Superfund.

We wrześniu 2012r. Fed, bank centralny USA, ogłosił trzecią rundę luzowania ilościowego (QE – quantitative easing), rozszerzoną następnie w grudniu o rundę czwartą. Operacja ta polega na zasileniu banków amerykańskich w gotówkę, która może zostać przekazana firmom w postaci kredytów. Dostęp do kredytów z kolei zwiększa inwestycje i pobudza gospodarkę, co jest głównym celem Fed.

Efektom ubocznym poprzednich tur QE były silne, stabilne trendy wzrostowe na rynkach akcji i złota. Kapitał z kolei odpływał z rynku obligacji i dolara (Wykres 4).



Wykres 4. Wpływ kolejnych rund luzowania ilościowego (QE) w USA na rynki. Źródło: Forbes

Z perspektywy funduszy Superfund nie jest ważny kierunek trendu (wzrostowy lub spadkowy), lecz jego stabilność. Jak widać na Wykresie 4, okresy pomiędzy kolejnymi rundami luzowania ilościowego charakteryzują się zwiększoną zmiennością – amplituda wahań rośnie, następują zmiany trendów. Operacje Fed (na wykresie oznaczone ciemniejszym kolorem tła) przynoszą natomiast uspokojenie nastrojów i zmniejszenie wahań kursów – praktycznie na każdym rynku.

Takie stabilne ruchy instrumentów finansowych na rynkach są doskonałą okazją dla systemu transakcyjnego Superfund do zajęcia pozycji i zyskiwania na wzrostowym lub spadkowym trendzie.

Stopy zwrotów wypracowane przez fundusze Superfund w okresie trwania QE2 (około 9 miesięcy) były bardzo wysokie (od 25% do 55%). Wyniki tych samych funduszy od momentu ogłoszenia QE 4 (około 1,5 miesiąca) są również satysfakcjonujące (od 1% do 6%). Zestawiając powyższe fakty, można bardzo optymistycznie spoglądać na tegoroczny potencjał wzrostów wartości funduszy managed futures (Tabela 1.), oczekując podobnych rezultatów w dłuższym okresie inwestowania.

	QE2	QE3/QE4
Początek	Zapowiedź: 27.08.2010 r.	Ogłoszenie QE3: 13.09.2012 r. Rozszerzenie (QE4): 12.12.2012 r.
Koniec	4.05.2011 r.	Do momentu obniżenia bezrobocia do 6,5%
Wielkość	Skup obligacji USA wartości 600 mld USD	Skup obligacji hipotecznych i skarbowych wartości 85 mld USD miesięcznie
Wyniki funduszy Superfund	SFIO A: +24,7%	SFIO A +2,94%
	SFIO B: +41,8%	SFIO B: +5,0%
	SFIO C: +55,2%	SFIO C: +5,9%
	Trend BIS: +47,5%	Trend Bis: +6,0%
	Trend PLUS: +45,3%	Trend Plus: +6,1%
	SFIO GoldFuture: +30,5%	SFIO GoldFuture: +0,9%
	Stopy zwrotu w okresie 27.08.2010 - 4.05.2011	Stopy zwrotu w okresie 12.12.2012 - 25.01.2013

Tabela 1. Porównanie rund luzowania ilościowego

Źródło: Opracowanie własne

Podsumowanie

Powrót do stabilności na rynkach wydaje się trwały. Przemawiają za tym czynniki makroekonomiczne – odbudowa wzrostu gospodarczego na świecie i stabilizacja poziomów zadłużenia krajów rozwiniętych.

Sytuacja ta stymuluje pozytywne wyniki funduszy managed futures i stwarza bardzo korzystne warunki do dalszych wzrostów ich wartości i generowania pozytywnych wycen w bieżącym roku. Wierzimy, że w tym najbliższym okresie będziemy obserwować głównie **niską zmienność i niską korelację na rynkach**, tak sprzyjające występowaniu dodatnich stóp zwrotu przez fundusze podążające za trendem.

Seweryn Masalski
Doradca inwestycyjny
Departament Zarządzania i Analiz

SUPERFUND
Towarzystwo Funduszy
Inwestycyjnych SA

Pl. Trzech Krzyży 18
00 499 Warszawa
Infolinia: 0 801 588 188
Tel. 22 556 88 60
Fax. 22 556 88 80

superfundtfi@superfund.com
www.superfund.pl