

Komentarz miesiąca

Kwiecień 2024

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym i dokumentem KID.

Rynki akcji



Bartosz Pawlak, CFA
Zarządzający
funduszami akcyjnymi

W kwietniu panowały mieszane nastroje na rynku akcji. Wzrosła zmienność na rynku, a część indeksów akcyjnych, głównie na rynkach rozwiniętych zakończyła miesiąc spadkami. Indeks MSCI World przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych spadł o 3,9%. Tym razem lepszy sentyment panował na rynkach rozwijających się, a indeks MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc wzrostem o 0,3%.

ŚWIAT

Publikowane w ostatnich miesiącach dane gospodarcze w Stanach Zjednoczonych były lepsze od oczekiwań ekonomistów. Relatywnie nieco gorzej poradziła sobie europejska gospodarka, ale było to zgodne z oczekiwaniami. W ostatnim czasie otrzymaliśmy również wstępny sygnał możliwej poprawy wzrostu gospodarczego w Chinach. Indeks PMI dla chińskiego przemysłu, uznawany za wskaźnik wyprzedzający dla koniunktury gospodarczej, przekroczył poziom 50 pkt po raz pierwszy od września ubiegłego roku. Lepsze od oczekiwań dane z globalnej gospodarki sprawiły, że inwestorzy coraz bardziej optymistycznie patrzą na perspektywy wzrostu gospodarczego.

Przyspieszenie wzrostu gospodarczego powinno być pozytywne dla rynku akcji. W lepszym otoczeniu gospodarczym spółki powinny poprawiać wyniki finansowe. Jednak ostatnie kwartały to walka banków centralnych z inflacją, a wyższy wzrost gospodarczy może spowolnić proces spadku inflacji, co zaniepokoiło inwestorów. W połowie miesiąca indeks VIX, obrazujący zmienność rynku akcji, znalazł się na najwyższym poziomie w tym roku (im wyższy poziom indeksu tym większe obawy inwestorów). W drugiej połowie miesiąca zmienność na rynku akcji spadła m.in. po publikacji relatywnie dobrych wyników przez spółki w rozpoczętym sezonie publikacji w Stanach Zjednoczonych, a główne indeksy odrobiły część strat z początku miesiąca.

W kwietniu amerykański indeks giełdowy S&P 500 zniżył o 4,2%. Spadki dotknęły zarówno spółki technologiczne, jak i te prowadzące działalność w tradycyjnych sektorach gospodarki. Bardziej przemysłowy indeks Dow Jones Industrial Average zakończył miesiąc spadkiem o 5,0%, natomiast technologiczny NASDAQ Composite stracił 4,4%. Mniejsze spadki odnotowały rynki europejskie, a indeks Stoxx Europe 600 zniżył o 1,5%. Wyróżniły się rynki rozwijające się, w tym rynek w Chinach. Nadzieja na poprawę w chińskiej gospodarce wpłynęła na lepsze zachowanie rynku akcji, gdzie indeks MSCI China wzrósł o 6,4%.

POLSKA

Polski rynek pozytywnie wyróżnił się na tle globalnych indeksów. Indeks WIG20, reprezentujący największe spółki, zakończył miesiąc wzrostem o 1,7%. Tym razem gorsze nastroje panowały wśród małych i średnich spółek, jednak różnice stóp zwrotu z indeksów nie były duże. Ceny akcji średnich spółek z indeksu mWIG40 – spadły o 0,7%, a małych spółek – z indeksu sWIG80 o 0,1%.

Wśród sektorów pozytywnie wyróżniły się spółki surowcowe. W kwietniu wzrosły ceny miedzi wsparte oczekiwaniami większego popytu wraz z poprawiającym się globalnym otoczeniem gospodarczym. Rynek ropy pozostaje w dalszym ciągu pod wpływem sytuacji geopolitycznej. W takim otoczeniu dobrze poradziły sobie spółki wydobywające miedź, a także spółki paliwowe. Nadal słabe nastroje panowały wśród akcjonariuszy spółek energetycznych w związku z niepewną przyszłością planu wydzielenia aktywów węglowych.

PERSPEKTYWY

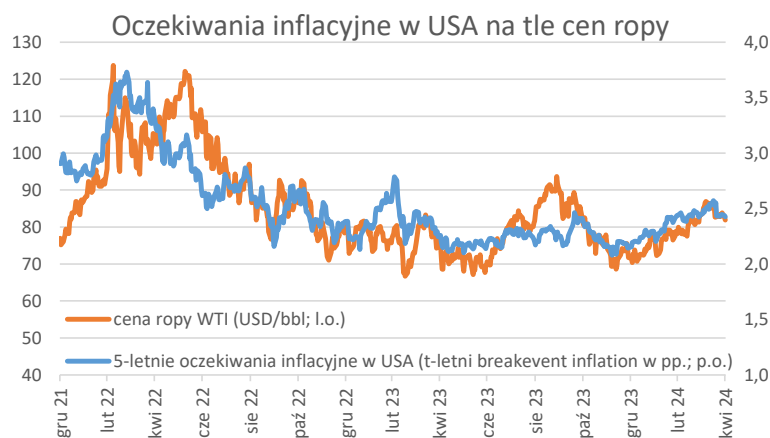
Otoczenie gospodarcze pozostaje pozytywne dla rynku akcji. Spadki cen akcji w kwietniu spowodowały normalizację wskaźników sentymentu, które w poprzednich miesiącach wykazywały bardzo duży optymizm inwestorów. Wyceny rynku akcji w Stanach Zjednoczonych pozostają powyżej średnich historycznych, jednak pierwsze publikacje wyników przez spółki były generalnie powyżej oczekiwań analityków, co pozytywnie wpłynęło na nastroje inwestorów. W Polsce rynek pozostaje nadal relatywnie nisko wyceniony w stosunku do średnich historycznych. Wydaje się, że w kolejnych okresach uwaga inwestorów będzie skupiona na oczekiwaniach inflacyjnych, a także na rozpoczętym okresie publikacji wyników w Stanach Zjednoczonych.

Rynki obligacji



Kamil Artyszuk
Analityk Zarządzający
Funduszem

Zatrzymanie procesów hamowania inflacji oddala w oczach inwestorów perspektywę obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Jeszcze do niedawna rynek oczekiwał, iż pierwsza obniżka nastąpi w czerwcu, a obecnie, bazując na wycenie kontraktów terminowych, inwestorzy zakładają, że będzie to wrzesień. Prawdopodobieństwo obniżki na wrześniowym posiedzeniu wynosi 52,5%, a na listopadowym 73,4%. To wszystko w otoczeniu wzrostu cen surowców, pobudziło oczekiwania inflacyjne.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Bloomberg'a

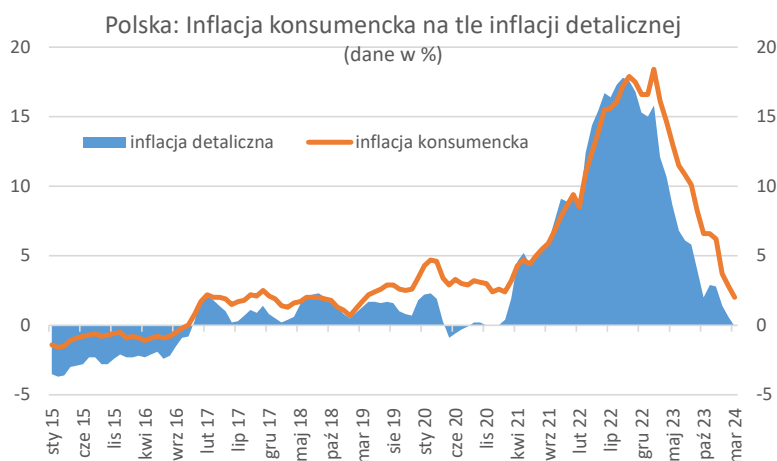
ŚWIAT

Ubiegły miesiąc przyniósł znaczącą przecenę US Treasuries. Jednym z czynników spadku mogło być przegłosowanie ustawy, które umożliwia prezydentowi Stanów Zjednoczonych konfiskatę rosyjskich aktywów znajdujących się w jurysdykcji USA. Ustanowiono przepisy umożliwiające stworzenie międzynarodowego mechanizmu kompensacyjnego we współpracy m.in. z państwami G7, UE i Australią. Rynek zaczął dyskontować scenariusz, iż ryzyko utraty aktywów może wywoływać nerwowe ruchy innych inwestorów, posiadających znaczące zaangażowanie w obligacjach skarbowych, którzy na wszelki wypadek będą redukować swoje ekspozycje. W statystykach Departamentu Skarbu widać, że zaangażowanie w amerykański dług zmniejsza się ze strony Chin (o 259 mld USD od początku rosyjskiej inwazji, tj. 25% wcześniejszego poziomu zaangażowania).

Oddalająca się perspektywa obniżki stóp wsparła USD, co było widoczne chociażby w wyraźnym wzroście indeksu dolara amerykańskiego DXY obrazującego wartość USD względem pozostałych walut świata. Silniejszy dolar amerykański położył się cieniem na aktywach rynków wschodzących, które były pod presją. Indeks obligacji rynków wschodzących w lokalnej walucie stracił 1,4%, a w „twardej walucie” 1,6%.

POLSKA

Na tym tle nie najgorzej wypadł krajowy rynek. Indeks obligacji skarbowych TBSP stracił tylko 0,5%, choć przejściowo spadki były wyraźnie głębsze. Krzywa dochodowości przesunęła się dość równomiernie w górę, choć w większym stopniu na długim końcu. Na koniec miesiąca rentowność 10-letniej obligacji skarbowej sięgnęła 5,71% wobec 5,43% przed miesiącem. Tło makroekonomiczne było korzystne, ale stanowiło jedynie chwilowe wsparcie. Wskaźnik inflacji konsumenckiej wrócił do celu i wyniósł zaledwie 2% (dane ostateczne za marzec br). Choć spodziewane jest przyspieszenie tempa wzrostu cen w skutek działań pozarynkowych (przywrócenie stawki VAT na żywność i spodziewane częściowe odmrożenia cen energii), to jednak wyższe odczyty mają być jedynie przejściowe. Co ciekawe „wyciągając” inflację detaliczną z danych GUS o sprzedaży detalicznej (porównanie odczytu w cenach bieżących do cen stałych) można zaobserwować nawet symboliczną deflację (-0,1% r/r!).



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Bloomberg

W połączeniu ze słabszymi danymi ze sfery realnej gospodarki i możliwym zwrotem w polityce pieniężnej w Strefie euro, w sposób naturalny rynek może zacząć grać na obniżki stóp procentowych także w Polsce. Sprzyjać temu może dodatkowo umocnienie PLN w środowisku ewentualnego rozszerzenia się dysparytetu stóp procentowych.

PERSPEKTYWY

Środki pochodzące z wykupu obligacji WZ0524 oraz odsetki, które zostaną wypłacone w maju od pozostałych obligacji serii WZ, będą stanowić wsparcie dla rynku obligacji. Z kolei w czerwcu dostrzegamy możliwość wsparcia z innej strony: zwrot w polityce monetarnej niektórych największych banków centralnych. Pierwszym bankiem może być Bank Kanady (BoC), a dzień później Europejski Bank Centralny (ECB). Jeśli nie stanie się nic nieprzewidzianego, perspektywy rynku instrumentów dłużnych wydają się umiarkowanie pozytywne.

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje. Informacja ta nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeksu Cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Fundusze Allianz nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy prowadzonych w ramach Funduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cen na rynku akcji. Fundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych subfunduszy w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostki samorządu terytorialnego, państwa członkowskie Unii Europejskiej, jednostki samorządu terytorialnego państw członkowskich Unii Europejskiej, państwa należące do OECD lub międzynarodową instytucją finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie Subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych.

Prospekty informacyjne Funduszy Allianz zawierające wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dostępne są w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi, pod linkiem https://www.allianz.pl/pl_PL/dla-ciebie/dokumenty.html#tfi-pprospekty-informacyjne oraz w Towarzystwie i u dystrybutorów Funduszy Allianz. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w Prospektach Informacyjnych (Rozdział III, pkt 4) dostępnych w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi.

TFI Allianz Polska S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 19 listopada 2003 roku.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4B, 00-189 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000176359, NIP 521-32-59-888, REGON 015555893, wysokość kapitału zakładowego: 69 888 000 złotych (wpłacony w całości).