

Komentarz miesiąca

Maj 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

Maj był udany dla inwestorów na rynku akcji. Większość głównych indeksów giełdowych wzrosła, a zmienność cen akcji się zmniejszyła. Indeks MSCI World, przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, wzrósł o 4,2%. Dobre nastroje panowały również na rynkach rozwijających się, a indeks MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc wzrostem o 0,3%.

ŚWIAT

Dane gospodarcze wskazują na dalszą poprawę aktywności gospodarczej. Indeks PMI w Stanach Zjednoczonych (S&P Global Composite PMI), uznawany za wskaźnik wyprzedzający dla koniunktury gospodarczej wyniósł 54,4 pkt., istotnie powyżej oczekiwań ekonomistów (51,1 pkt.). Również oczekiwana jest poprawa aktywności gospodarczej w strefie euro, a odczyt PMI (HCOB Eurozone Composite PMI) wyniósł 52,3 pkt. Dobre otoczenie gospodarcze sprawia, że wyższe stopy procentowe mogą pozostać na dłużej, jednak nie pogorszyło to nastoju inwestorów w maju, którzy skupili się na wynikach publikowanych przez spółki. Ostatecznie w minionym miesiącu indeks S&P500 osiągnął najwyższą wartość w swojej historii.

Wydaje się, że dobry sezon wyników w Stanach Zjednoczony był wsparciem dla rynku akcji. Zgodnie z raportem FactSet, ponad 75% spółek z amerykańskiego indeksu S&P500 zaraportowało zysk netto powyżej oczekiwań. Dotychczas opublikowane wyniki za pierwszy kwartał implikują wzrost zysku netto o 6% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, a więc najwyższą dynamikę od dwóch lat. Dodatkowo lepsze od oczekiwań wyniki podała Nvidia, produkująca m.in. chipy, wykorzystywane w rozwoju sztucznej inteligencji. Wyniki spółki potwierdzają, że popyt na sztuczną inteligencję jest realny, a w przyszłości coraz więcej przedsiębiorstw może wykorzystywać tę technologię w kluczowych procesach biznesowych.

W maju najlepiej zachowały się spółki technologiczne. Indeks NASDAQ Composite zakończył miesiąc wzrostem o 6,9%. W tym czasie bardziej przemysłowy indeks Dow Jones Industrial Average wzrósł o 2,3%. Wśród spółek technologicznych wyróżnił się sektor półprzewodników, wsparty bardzo dobrymi wynikami spółki Nvidia. Ostatecznie indeks S&P 500 Semiconductors & Semiconductor Equipment, przedstawiający zmiany cen akcji spółek z sektora półprzewodników, wzrósł w ciągu miesiąca o 17,3%, a od początku roku o 55,2%. Dobre nastroje panowały również na rynku europejskim, a indeks Stoxx Europe 600 zwiększył o 2,6%.

POLSKA

Nastroje na polskim rynku były podobne jak na rynkach europejskich. Indeks szerokiego rynku WIG zwiększył o 2,1%. Indeks WIG20, reprezentujący największe spółki, zakończył miesiąc spadkiem o 0,4%. Tym razem lepiej zachowały się małe i średnie spółki. Ceny akcji średnich spółek – z indeksu mWIG40 – wzrosły o 4,2%, a małych spółek – z indeksu sWIG80 – o 1,8%.

Wśród sektorów pozytywnie wyróżnił się sektor handlu detalicznego, w tym spółki produkujące odzież, których opublikowane wyniki były lepsze od oczekiwań inwestorów. Nadal dobrze zachowują się spółki z sektora budowlanego. Negatywnie wyróżniły się dwa sektory szeroko reprezentowane w indeksie WIG20: sektor bankowy oraz paliwa. Sektor bankowy bardzo dobrze zachowywał się w poprzednich miesiącach, więc wydaje się, że część inwestorów realizowała zyski. W sektorze paliw, pomimo utrzymującego się dobrego otoczenia gospodarczego oraz wysokich marż rafineryjnych, inwestorzy mogli być zawiedzeni utrzymaniem prognozowanych wysokich nakładów inwestycyjnych na kolejne lata.

PERSPEKTYWY

Otoczenie gospodarcze pozostaje pozytywne dla rynku akcji. Z jednej strony, wyceny rynku akcji w Stanach Zjednoczonych pozostają powyżej średnich historycznych. Z drugiej, sezon wyników był lepszy od oczekiwań analityków, a zyski wzrosły najszybciej od dwóch lat. W Polsce rynek pozostaje nadal relatywnie nisko wyceniony w stosunku do średnich historycznych. Wydaje się, że dobre wyniki generowane przez spółki giełdowe powinny wspierać optymizm inwestorów.



Grzegorz Latata
Dyrektor departamentu
zarządzania portfelami
dłużnymi

Rynki obligacji

Maj był kolejnym trudnym miesiącem na światowych rynkach obligacji. Informacje napływające z gospodarki światowej były przeciętnie dobre i potwierdzają scenariusz kontynuacji umiarkowanego wzrostu gospodarczego, pomimo utrzymywania przez główne banki centralne na świecie stóp procentowych na wysokim, restrykcyjnym poziomie.

ŚWIAT

Dane o cenach w większości krajów wskazywały na kontynuację powolnego procesu dezinflacji, jednak nie były na tyle przekonujące by istotnie zmienić ostrożną retorykę ze strony banków centralnych. Te jednoznacznie wskazują na potrzebę uzyskania wyższej pewności trwałego obniżenia inflacji do poziomów celów inflacyjnych, zanim zdecydują się na znaczące obniżenie stóp procentowych. W USA, po serii negatywnych zaskoczeń inflacyjnych w pierwszym kwartale tego roku, kwietniowy odczyt inflacji, tylko odrobinę niższy niż oczekiwania, przyniósł chwilową ulgę na rynkach finansowych, pozwalając wierzyć, że proces spadku inflacji będzie kontynuowany. Jednak przeważająco „jastrzębie” wypowiedzi ze strony członków Komitetu Rezerwy Federalnej USA, mówiące o konieczności potwierdzenia lepszych danych inflacyjnych kolejnymi odczytami w nadchodzących miesiącach, dobre dane o wzroście PKB w USA w pierwszym kwartale 2024 oraz nieustannie pozytywne informacje z rynku pracy, ostatecznie zdecydowały o poziomach rentowności obligacji amerykańskich. Pozostały one na niezmiennych w stosunku do końca kwietnia, wysokich poziomach około 4,6%. Rynkowe oczekiwania co do momentu pierwszych obniżek stóp procentowych w USA, które mają nastąpić najwcześniej we wrześniu tego roku, także nie uległy istotnym zmianom.

W strefie euro od początku 2024 roku, proces dezinflacji był kontynuowany. Wstępny odczyt inflacji konsumenckiej za maj pokazał wprawdzie niewielkie przyspieszenie w ujęciu rocznym, jednak prawdopodobnie był to wynik działania czynników o charakterze jednorazowym. W maju po stronie Europejskiego Banku Centralnego, pomimo lepszego obrazu procesów inflacyjnych w strefie euro niż w USA, obserwowaliśmy wyraźny wzrost ostrożności w wypowiedziach dotyczących tempa redukcji poziomu stóp procentowych w nadchodzących miesiącach. Przyczyną tego są lepsze dane napływające ze strefy realnej gospodarki: wzrost PKB za pierwszy kwartał w strefie euro okazał się wyraźnie lepszy niż oczekiwania, wskaźniki wyprzedzające koniunktury sugerują przyspieszenie wzrostu w drugiej połowie tego roku.

W efekcie rynki finansowe zredukowały po raz kolejny oczekiwane tempo spadku poziomu stóp ECB. Do końca roku mają być dwie obniżki po 0,25%; na koniec kwietnia krzywa dochodowości dyskontowała ich trzy. W maju wyraźnie wzrosła rentowności obligacji dziesięcioletnich w strefie euro. Rentowność obligacji niemieckiej wzrosła o 0,10%, tym samym osiągając wynik 2,68%.

POLSKA

W maju na polski rynek długu negatywny wpływ miała sytuacja na rynkach międzynarodowych, głównie w strefie euro. Połączony efekt kilku, potencjalnie istotnych, czynników o charakterze lokalnym był relatywnie neutralny. Podobnie jak w przypadku największych banków centralnych, po raz kolejny rosta „jastrzębiość” polskiej Rady Polityki Pieniężnej. Wypowiedzi jej członków koncentrowały się przede wszystkim wokół ryzyk dla

procesu dezinflacji. Wskazywały na ekspansywną politykę fiskalną prowadzoną przez Rząd oraz stosunkowo dobre dane nadchodzące z polskiej gospodarki. W rezultacie, zarówno konsensus analityków rynkowych, jak i ścieżka poziomu stóp procentowych dyskontowana przez rynki finansowe, wskazują, że scenariusz braku obniżek stóp procentowych w tym roku jest niemal pewny.

PERSPEKTYWY

Mimo, że spadek inflacji w głównych gospodarkach na świecie postępuje od początku roku wolniej, niż miało to miejsce w drugiej połowie zeszłego roku oraz wolniej niż oczekiwano tego rynki finansowe, naszym zdaniem nie wstrzymuje to, a jedynie opóźnia moment rozpoczęcia obniżek stóp procentowych przez największe banki centralne na świecie. Także Narodowy Bank Polski powinien rozpocząć cykl obniżania stóp procentowych w przyszłym roku. Biorąc pod uwagę atrakcyjny poziom rentowności na światowych rynkach dłużnych oraz w Polsce, perspektywy dla obligacji wydają się być dobre.

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).