

Komentarz miesiąca

Październik 2023

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



Bartosz Pawlak, CFA
Zarządzający
Funduszami Akcyjnymi

Rynki akcji

ŚWIAT

W październiku nastąpiła kontynuacja słabego sentymentu na globalnych rynkach akcji, a większość indeksów giełdowych zakończyła miesiąc spadkiem. Indeks MSCI World, przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, spadł o 3,0%. Słabe nastroje utrzymują się również na rynkach wschodzących: indeks MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc spadkiem o 3,9%.

Wydaje się, że zaostrzenie konfliktu na Bliskim Wschodzie zwiększyło niepewność wśród inwestorów oraz przyspieszyło ucieczkę kapitału do bardziej bezpiecznych aktywów. Reakcja była również na rynku surowców. Wzrosły ceny ropy naftowej w obawie o rozszerzenie konfliktu na inne kraje. Im wyższe ceny ropy tym dłużej może utrzymywać się wysoka inflacja, czego obawiają się inwestorzy. W drugiej połowie miesiąca nastąpiło jednak uspokojenie na rynku ropy naftowej. Ostatecznie indeks VIX, obrazujący zmienność rynku, znalazł się w październiku na najwyższym poziomie od marca.

Lepsze od oczekiwań były natomiast dane gospodarcze. Amerykański PKB wzrósł o 4,9% (oczekiwano zmiany o 4,3% kw/kw). To wyraźne przyspieszenie względem drugiego kwartału (2,1% kw/kw). Lepsze od oczekiwań były również dane z europejskiej gospodarki. W Stanach Zjednoczonych uwaga inwestorów skupiona była na wynikach spółek oraz oczekiwaniach na nadchodzące kwartały. Na półmetku sezonu wyników, zaraportowane zyski były generalnie powyżej oczekiwań analityków oraz wykazywały wzrost w stosunku do poprzedniego roku. Jeżeli tak by się zakończył sezon wyników, to byłby to pierwszy wzrost zysków od trzeciego kwartału 2022 roku.

W październiku spadły ceny akcji zarówno spółek technologicznych, jak i prowadzących działalność w tradycyjnych sektorach gospodarki. Technologiczny NASDAQ Composite zniżył o 2,8%, natomiast bardziej przemysłowy Dow Jones Industrial Average zakończył miesiąc spadkiem o 1,4%. Równie słabe nastroje panowały na europejskich rynkach, a Stoxx Europe 600 stracił 3,7%. Mimo październikowych spadków, stopa zwrotu z indeksu Stoxx Europe 600, za okres po początku roku do końca października, jest dodatnia; stopy zwrotu z MSCI Emerging Markets i niektórych indeksów giełd krajów rozwijających się są ujemne.

POLSKA

Krajowy rynek akcji zachował się bardzo dobrze na tle globalnych rynków. W październiku największym lokalnym wydarzeniem były wybory parlamentarne. Rezultat wyborów, który umożliwia stworzenie rządu opozycji, poprawił nastroje inwestorów do warszawskiej giełdy. Wysokie wzrosty cen akcji odnotowały spółki Skarbu Państwa. Lokomotywami wzrostu były

banki: indeks WIG-Banki zakończył miesiąc wzrostem o 25,3%. Wysokie wzrosty odnotował również sektor paliw. Gorzej poradziły sobie spółki technologiczne, w tym z branży gier.

Największe wzrosty odnotował indeks WIG20, który zakończył miesiąc wzrostem o 12,2%; dużą część indeksu WIG20 stanowią akcje banków, dla których październik był wyjątkowo udany. Ceny akcji średnich spółek – z indeksu mWIG40 – wzrosły o 4,7%, a małych spółek – z indeksu sWIG80 – tylko o 0,9%. Duża różnica między indeksami dużych i małych spółek wskazuje, że akcje kupowane były przede wszystkim przez inwestorów zagranicznych, którzy skupiają się na największych spółkach z polskiego rynku.

PERSPEKTYWY

Październik przyniósł kontynuację spadku cen akcji na globalnych rynkach przy nadal wysokiej zmienności. Na tym tle bardzo dobrze zaprezentowała się warszawska giełda, gdzie lokalne czynniki przeważały. Wydaje się, że w kolejnych miesiącach uwaga inwestorów będzie skupiona na wynikach spółek oraz publikowanych oczekiwaniach na nadchodzące kwartały. Kontynuacja lepszych od oczekiwań wyników może poprawić sentyment do akcji na koniec roku, który został mocno schłodzony w ostatnich miesiącach. W dalszym ciągu istotnym czynnikiem wpływającym na sentyment do rynku akcji pozostanie poziom oczekiwań inflacyjnych i jego przełożenie na rentowności obligacji.

Rynki obligacji

ŚWIAT

W październiku na globalnych rynkach dłużnych mieliśmy do czynienia z kontynuacją wzrostu rentowności obligacji. Rentowność dziesięcioletnich obligacji rządowych USA wzrosła o około 0,32%, do poziomu 4,92% na koniec miesiąca.



Grzegorz Latała
Dyrektor departamentu
zarządzania portfelami
dłużnymi

Rentowności, wzdłuż całej krzywej dochodowości, chwilowo przekroczyły 5%, poziom nie widziany od 16 lat. Indeks obligacji rządowych amerykańskich FTSE US Government Bod Index stracił 1,2% w skali miesiąca oraz około 2,5% od początku 2023 roku. Nieco lepiej zachowywał się rynek obligacji rządowych w strefie euro, tu rentowności odrobinę spadły, przeciętnie 0,1%, ale i tak utrzymywały się w pobliżu wieloletnich rekordów na poziomie około 3% dla obligacji niemieckich i 5% dla obligacji włoskich. Sentyment na rynkach dłużnych zdominowany był przede wszystkim danymi napływającymi z gospodarki amerykańskiej. Tu aktywność, zarówno w sektorze usług jak i wytwórczym, przeciętnie zaskakiwała pozytywnie. Przypieczętowaniem serii dobrych, w zderzeniu z oczekiwaniami, danych była publikacja dynamiki wzrostu PKB, na poziomie 4,9 (dynamika kwartalna, zanalizowana). Kondycja rynku pracy także zaskakiwała pozytywnie. Proces dezinflacji spowolnił. Ten generalnie pozytywny obraz gospodarczy w USA kontrastował z znaczącym zacieśnieniem warunków monetarnych, głównie w efekcie bardzo szybkiego wzrostu poziomu stóp procentowych FED od marca 2022 roku, i prowokował pytania ze strony uczestników rynku o wymagany poziom długoterminowych stóp procentowych równoważących gospodarkę i gwarantujących sprowadzenie i utrzymanie inflacji na poziomie celu inflacyjnego (2%). W efekcie nastąpił wzrost rentowności obligacji o długim terminie zapadalności, głównie za sprawą podniesienia poziomu oczekiwanych realnych stóp procentowych. W strefie Euro obraz gospodarki wyraźnie się pogorszył, tempo spadku cen wyraźnie przyśpieszyło. Jednak sytuacja w USA oraz powściągliwość Europejskiego Banku Centralnego, który na swoim październikowym posiedzeniu wskazał na ciągle wysokie ryzyka inflacyjne oraz nie wykluczył dalszych podwyżek stóp procentowych, sprawiły, że rynki dłużne praktycznie nie zareagowały na te jednoznacznie sprzyjające niższym rentownościom dane.

POLSKA

Polski rynek obligacji w październiku, pozostawał z jednej strony pod wpływem sytuacji na globalnym rynku dłużnym, z drugiej strony pod wpływem wyniku wyborów do Sejmu i Senatu. Niespodziewane zwycięstwo partii opozycyjnych poprawiło nastroje na lokalnym rynku, co w skali miesiąca skutkowało znaczącym umocnieniem złotego do głównych walut oraz wyraźnym spadkiem rentowności obligacji, przede wszystkim tych o dłuższych terminach zapadalności. Umocnienie to wynikało z zmniejszenia premii za ryzyko wpisanych w polską krzywą dochodowości, mierzoną różnicą dochodowości obligacji polskiej i niemieckiej. Ta różnica

wyniosła na koniec miesiąca 2,88% i tylko w październiku zmniejszyła się 0,2%. Za tą pozytywną reakcją rynków stoi przekonanie, że o ile wygrana o pozycji nie zmieni istotnie trajektorii inflacji czy rosnących potrzeb pożyczkowych w nadchodzącym roku, to jednak może znacząco ułatwić finansowanie deficytu, i to głównie za sprawą perspektywy szybkiego odblokowania funduszy unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy. Jednocześnie, w dniach po ogłoszeniu wyniku wyborów, znacząco wzrosło zainteresowanie inwestorów zagranicznych polskim rynkiem obligacji skarbowych, którzy od kilku lat systematycznie redukowali swój w nim udział. Dane napływające z gospodarki w tym okresie miały drugorzędne znaczenie, jednak także sprzyjały dobrym nastojom: kolejny już zaskakująco silny spadek inflacji oraz dane ze strefy realnej wskazujące na stabilizację koniunktury gospodarczej, po trudnej pierwszej połowie 2023 roku.

PERSPEKTYWY

Perspektywy dla rynku obligacji, zarówno tych globalnych, jak i rynku krajowego, są dobre. Jednoznacznie nie zadeklarowane przez banki centralne, ale prawdopodobne zakończenie cyklu podwyżek w USA i strefie euro, stopniowo słabnący wzrost gospodarczy na świecie sprzyjający procesowi dezinflacji, mogą wskazywać, że obecne, i najwyższe od kilkunastu lat, rentowności obligacji rządowych na rynkach rozwiniętych znalazły się na atrakcyjnych poziomach. To sprzyjające otoczenie zewnętrzne, wzrost zainteresowania ze strony inwestorów zagranicznych powinny być głównymi czynnikami wspierającymi lokalny rynek obligacji rządowych. Oczekiwana przez rynki kontynuacja procesu dezinflacji w Polsce, którego tempo jednak będzie najprawdopodobniej znacznie wolniejsze niż to obserwowane od pierwszego kwartału tego roku oraz możliwa, aczkolwiek ograniczona w skali, dalsza redukcja stóp procentowych przez NBP powinny działać także wspierająco na ten rynek.

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. Rodziny Hiszpańskich 1, 02-685 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII 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).