

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Kwiecień 2021

RYNKI AKCJI



Michał Staszak, CFA
Zarządzający
Funduszami

ŚWIAT

Trend wzrostowy na globalnych rynkach akcyjnych był w kwietniu kontynuowany.

Indeks MSCI World, grupujący spółki notowane na rynkach rozwiniętych, wzrósł w ubiegłym miesiącu o 4,5%, powiększając skalę wzrostu od początku roku do 9,2%. Zwyżkowały również, choć w mniejszym stopniu, ceny akcji spółek z rynków wschodzących – indeks MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc wzrostem o 2,4%. Nastroje rynkowe wspierane były przez postępujący proces szczepień oraz stopniowe znoszenie obostrzeń w poszczególnych krajach. Wyjątek stanowią tutaj Indie, które notując rekordowe ilości nowych zamówień, stały się obecnie epicentrum pandemii koronawirusa.

W kwietniu rosły ceny akcji spółek amerykańskich: indeks szerokiego rynku – S&P 500 – wzrósł o 5,2%, a indeks spółek technologicznych – Nasdaq Composite – o 5,4%; indeksy te zakończyły ubiegły miesiąc w pobliżu swoich historycznych szczytów. Relatywnie słabiej zachowywały się ceny akcji mniejszych spółek, zgrupowanych w indeksie Russell 2000, który wzrósł w ubiegłym miesiącu o 2,1%. Notowaniom amerykańskich firm sprzyjają optymistyczne oczekiwania inwestorów, którzy oczekują w tym roku ok. 50% wzrostu zysków w porównaniu z poprzednim rokiem. Pozytywne nastroje wsparły również

informacje o kolejnym pakiecie fiskalnym – ponad 2 biliony dolarów mają w najbliższych latach zostać przeznaczone m.in. na inwestycje infrastrukturalne.

Słabiej w kwietniu zachowywały się ceny akcji w Europie: indeks szerokiego rynku Stoxx 600 wzrósł o 1,8%, a DAX, niemiecki indeks blue chip'ów – zaledwie o 0,8%. Notowaniom europejskich indeksów ciążyły m.in. spółki z sektora motoryzacyjnego, które korygowały dynamiczne wzrosty z poprzednich miesięcy. Pozytywnie wyróżniały się natomiast spółki z sektora surowcowego – rosnący popyt, wysokie oczekiwania inflacyjne oraz problemy po stronie podażowej przyczyniły się do dynamicznych wzrostów cen wielu surowców oraz spółek, które mogą być ich beneficjentem. Względnie dobrze radziły sobie również spółki technologiczne, co odzwierciedla wzrost indeksu TecDAX o 3,2%.

POLSKA

Wzrosty nie ominęły również polskiej giełdy, której główny barometr – indeks WIG – zakończył miesiąc zwyżką o 4,7%. **Najlepiej zachowywały się ceny akcji małych spółek, wchodzących w skład indeksu SWIG80, który zakończył miesiąc wzrostem o 6,6%. Indeks ten wzrósł od początku roku już o 22,9%.** Dobrze radziły sobie również największe spółki, zgrupowane w indeksie WIG20, który zanotował wzrost o 5,1%. Na tle rynku pozytywnie wyróżniały się m.in. spółki z

sektora energetycznego oraz finansowego. Kolejny słaby miesiąc mają za sobą natomiast spółki technologiczne, będące liderami wzrostów w roku ubiegłym.

PERSPEKTYWY

Pomimo wzrostów w ostatnich miesiącach, akcje wciąż wydają się ciekawą klasą aktyw-

wów. Brak perspektyw podwyżek stóp procentowych w połączeniu z rosnącą inflacją może zachęcać inwestorów do dalszego przenoszenia części kapitału na rynek akcji. Proces ten powinien pomóc w utrzymaniu trendu wzrostowego, szczególnie na krajowym rynku, gdzie wyceny są niższe, niż na wielu rynkach rozwiniętych.

RYNKI OBLIGACJI



Marek Kuczalski
Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Dłużnymi

ŚWIAT

Poprawa sytuacji zdrowotnej oraz wzrost aktywności gospodarczej napędzany luzowaniem obostrzeń spowodował, iż w kwietniu w centrum uwagi znajdowały się bardziej ryzykowne aktywa. Rynki instrumentów dłużnych w różnym stopniu zareagowały na zmieniające się otoczenie, przykładając większą wagę do czynników lokalnych.

Największe zróżnicowanie mogliśmy zaobserwować na rynku obligacji skarbowych. Choć globalny indeks obligacji skarbowych pozostał w kwietniu praktycznie na niezmiennym poziomie, to sytuacja była bardzo zróżnicowana geograficznie. Najlepiej poradziły sobie amerykańskie Treasuries, których ceny zdecydowanie wzrosły. Po bardzo dynamicznej przecenie w pierwszym kwartale, kwiecień przyniósł odciążenie poprawę nastrojów. Indeks serwisu Bloomberg, odzwierciedlający amerykańskie obligacje skarbowe, wzrósł o 0,7%. Zupełnie odmiennie kształtowała się sytuacja na Starym Kontynencie. Indeksy obligacji większości państw strefy euro traciły na wartości. W tej grupie szczególnie słabo wypadły obligacje włoskie, których indeks spadł o ponad 1,5%. Można odnieść wrażenie, że rynki w Europie z pewnym przesunięciem odzwierciedlają zachowanie rynku amerykańskiego z początku roku. W naszym regionie, poza Polską, panowały zdecydowanie lepsze nastroje. Indeksy obligacji skarbowych zarówno w Czechach jak i na Węgrzech zyskały na wartości.

O ile na rynku obligacji skarbowych panowały mieszane nastroje, o tyle rynki obligacji korporacyjnych zdecydowanie sprzyjały inwestorom. Stopa zwrotu w poszczególnych segmentach rosła w miarę wzrostu ryzyka instrumentów

dłużnych. Indeks obligacji o najwyższej jakości kredytowej Investment Grade, wzrósł o prawie 0,8%, natomiast globalny indeks obligacji High Yield zyskał aż 1,9%. Dobre nastroje panowały też na rynku obligacji Emerging Markets. Obligacje rynków wschodzących w twardych walutach wzrosły o prawie 1,5% a w walutach lokalnych o ponad 2%.

POLSKA

Rynek instrumentów dłużnych w Polsce, pozostawał pod wpływem narastającej presji inflacyjnej. Choć wzrost cen stał się już globalnym zjawiskiem, w naszym kraju szczególnie przybrał on na sile. Zgodnie z opublikowanymi danymi, ceny dóbr konsumpcyjnych wzrosły w kwietniu o 4,3% r/r. To najwyższy odczyt od marca ubiegłego roku i zdecydowanie powyżej górnej granicy celu inflacyjnego NBP. Choć część tego zjawiska możemy wytłumaczyć efektami bazowymi, które sugerują przejściowy charakter wzrostu cen, skala zaskoczenia w stosunku do prognoz sugeruje, że z podwyższoną inflacją będziemy się zmagać jeszcze przez jakiś czas. W porównaniu z innymi państwami, wskaźnik inflacji zharmonizowanej (HICP) w Polsce, już od jakiegoś czasu jest najwyższy w Europie (4,4% r/r za marzec). Mimo to bank centralny pozostaje nieugięty, a w najbliższym czasie nie powinniśmy spodziewać się zmiany polityki pieniężnej i zaostrzenia kosztu pieniądza. Ekspansywne podejście, w połączeniu wysoką nadpłynnością na rynku, powoduje że rentowności krótkoterminowe pozostają stabilne przy swoich historycznych minimach. Inaczej wygląda sytuacja na długim końcu krzywej rentowności. Wzrost oczekiwań inflacyjnych przekłada się na silny wzrost rentowności, która w segmencie obligacji 10-letnich, osiągnęła na koniec miesiąca poziom ponad 1,7%. Oznacza to dalsze wystromienie się

krzywej rentowności. W rezultacie, w skali miesiąca indeks polskich obligacji skarbowych TBSP, stracił 0,23%. Skalę przeceny niewątpliwie ograniczył trwający od ponad roku program skupu aktywów, prowadzony przez NBP, w ramach którego w minionym miesiącu bank centralny skupił zdecydowanie więcej obligacji skarbowych niż obligacji „covidowych” emitowanych przez BGK i PFR.

Kwiecień był kolejnym dobrym miesiącem dla obligacji zmiennokuponowych serii WZ. Szczególnie dobrze poradziła sobie seria WZ0528, zapadająca w 2028 roku, która zyskała ponad 0,3%. Wzrost ten był możliwy na skutek dalszego rozszerzania się spreadu pomiędzy rentownościami obligacji skarbowych a rentownościami instrumentów IRS (asset swap spread), który najmocniej rozszerzył się na środku krzywej rentowności. Największym hitem kwietnia

okazały się obligacje indeksowane inflacją serii IZ0823. W skali miesiąca, stopa zwrotu wyniosła 1,15%, a od początku roku instrument ten dał zarobić już prawie 3,4%.

PERSPEKTYWY

Najbliższe miesiące na rynku obligacji pozostaną pod wpływem dwóch czynników: dynamiki wychodzenia gospodarek z pandemicznej zapaści oraz eskalacji tendencji inflacyjnych. Niestety oba czynniki są raczej niekorzystne dla większości instrumentów dłużnych. Na drugim biegunie pozostaną banki centralne, które nadal będą aktywnie wspierać rynek. Ścieranie się tych tendencji pozwala przypuszczać, iż w najbliższym czasie powinniśmy spodziewać się podwyższonej zmienności na rynku instrumentów dłużnych.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny oraz reklamowy i 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 zależy od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusze Allianz oraz od pobranych opłat za nabycie. Prospekty informacyjne Funduszy Allianz zawierające wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dla inwestorów dostępne są na stronie www.allianz.pl/tfi, oraz w Towarzystwie.

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: 16 500 000 złotych (wpłacony w całości).