

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Sierpień 2021

RYNKI AKCJI



dr Michał Staszak, CFA
Zarządzający
Funduszami

ŚWIAT

W sierpniu obserwowaliśmy kontynuację trendu wzrostowego na rynkach akcyjnych. Indeks MSCI World, grupujący spółki z rynków rozwiniętych, zakończył miesiąc wzrostem o 2,3%, powiększając tym samym stopę zwrotu od początku roku do 16,8%. Równie dobrze zachowywały się w sierpniu notowania spółek z rynków wschodzących: indeks MSCI Emerging Markets wzrósł w ubiegłym miesiącu o 2,4%. Indeks rynków wschodzących odrabiał straty zanotowane w lipcu (-7,0%), dzięki czemu jego wynik od początku roku znalazł się ponownie na plusie (+1,3%).

Wydarzeniem minionego, wakacyjnego miesiąca było bez wątpienia coroczne sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole. Inwestorzy z niecierpliwością czekali na jakiegokolwiek komunikaty dotyczące tempa ewentualnego zacieśniania polityki monetarnej przez FED. Prezes Rezerwy Federalnej - Jerome Powell, w swoim przemówieniu wskazał, że ograniczenie skali skupu aktywów przez bank centralny może rozpocząć się w drugiej połowie roku, co nie oznacza jednak zapowiedzi podwyżek stóp procentowych w najbliższym czasie. Inwestorzy odczytali ten przekaz jako gołębi, co pozwoliło na utrzymanie się pozytywnych nastrojów na rynkach akcyjnych w końcówce miesiąca.

Perspektywa braku rychłych podwyżek stóp procentowych przyczyniła się szczególnie do wzrostu spółek technologicznych: Nasdaq Composite ustanowił w sierpniu po raz kolejny historyczny szczyt, kończąc miesiąc zwyżką o 4,0%. W tym czasie indeks szerokiego rynku amerykańskiego – S&P500, wzrósł o 2,9%. Ceny akcji spółek technologicznych zachowywały się dobrze również w Europie: niemiecki TecDAX zwyżkował w sierpniu o 6,0%, podczas gdy DAX zyskał 1,9%.

POLSKA

Poprzedni miesiąc był udany również dla warszawskiej giełdy, WIG wzrósł w tym okresie o 4,9% i znalazł się na najwyższym poziomie w historii, pokonując tym samym szczyt z roku 2007. Najmocniej w sierpniu rosły ceny akcji małych i średnich spółek, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście indeksu mWIG40 o 5,9%. Najslabiej zachowywały się natomiast ceny akcji małych spółek, zgrupowanych w indeksie sWIG80, który zakończył miesiąc na poziomie wyższym o 1,8%. Wśród poszczególnych sektorów wyróżniały się spółki finansowe, co przełożyło się na wzrost indeksu WIG Banki o 14,4%. Inwestorzy dyskutowali rosnące prawdopodobieństwo podwyżek stóp procentowych, do których może być w najbliższym czasie zmuszony NBP; wszystko to za sprawą utrzymującej się na rekordowym poziomie in-

flacji. Na drugim końcu znalazły się spółki technologiczne, w tym producenci gier – indeks WIG Games zmniejszył się w sierpniu o 6,4%.

PERSPEKTYWY

Otoczenie rynkowe pozostaje w drugim półroczu niezmiennie: luźna polityka monetarna banków centralnych, rekordowe odczyty inflacji

i szybkie tempo wzrostu gospodarczego. Towarzyszą temu bardzo dobre wyniki finansowe giełdowych spółek, co przekłada się na wzrost ich notowań i zachęca inwestorów do dalszego przenoszenia nadwyżek finansowych na rynek akcji. **Akcje bowiem wciąż wydają się być jedną z niewielu klas aktywów, która daje szansę na ochronę realnej wartości kapitału.**

RYNKI OBLIGACJI



Marek Kuczalski
Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Dłużnymi

ŚWIAT

Zachowanie rynku obligacji w sierpniu tego roku były bardzo podobne do tego, co mogliśmy obserwować w sierpniu ubiegłego roku. Inwestorzy zmniejszali swoją ekspozycję na uważane za bezpieczne obligacje skarbowe, kierując swoją uwagę w kierunku bardziej ryzykownych segmentów rynku instrumentów dłużnych, takich jak obligacje Emerging Markets oraz obligacje High Yield. Mogliśmy też obserwować przepływ kapitału z obligacji, w kierunku rynków akcyjnych. Cały czas tematem numer jeden pozostaje narastająca presja inflacyjna oraz podejście wiodących banków centralnych do tego problemu. Początkowo obligacje skarbowe zachowywały się bardzo spokojnie, jednakże publikowane w trakcie miesiąca dane makroekonomiczne psuły nastroje inwestorów, przekładając się na spadki. Dobrym przykładem jest rynek niemiecki. O ile odczyt inflacji konsumenckiej CPI za lipiec na poziomie 3,8% r/r był zgodny z konsensusem rynkowym, o tyle inflacja produkcyjna PPI zaskoczyła negatywnie, kształtując się na poziomie 10,4% r/r. Poszerzona analiza pokazuje, że odbicia inflacji nie można wytłumaczyć jedynie wychodzeniem gospodarki z pandemii oraz efektami bazy. Koniec miesiąca przyniósł publikację prognozy inflacji konsumenckiej CPI za sierpień, która wzrosła do 3,9% r/r. Jest to najwyższy poziom inflacji w Niemczech od 27 lat. Podobne zjawiska mogliśmy obserwować w pozostałych krajach Unii Europejskiej. W strefie euro zharmonizowany wskaźnik inflacji HICP wzrósł do 3,0% r/r, w tym najwięcej w Belgii do 4,7% r/r. W obliczu obserwowanych podwyższonych odczytów inflacyjnych, przekraczających w większości cele inflacyjne banków centralnych, po raz kolejny oczy inwestorów zwróciły się w kierunku instytucji monetarnych. Szczególne nadzieje

inwestorzy wiązali z corocznym sympozjum w Jackson Hole, podczas którego niejednokrotnie dochodziło do zwrotu w polityce pieniężnej. Tym razem przedstawiciele FED zakomunikowali plany stopniowego zmniejszania bilansu banku centralnego, jednakże nadal nie widząc potrzeby szybkich podwyżek stóp procentowych. Dla wielu analityków zasygnalizowane zacieśnienie polityki pieniężnej, było jednym z najbardziej „gołębic” w historii. W skali całego miesiąca, globalny indeks obligacji skarbowych FTSE Government Bond Index spadł o 0,33%. W tym czasie indeks obligacji Emerging Markets w twardych walutach wzrósł o 0,86%, a indeks globalnych obligacji High Yield wzrósł o 0,64%. Co ciekawe, pomimo zaskoczeń inflacyjnych, w sierpniu spadł globalny indeks obligacji indeksowanych inflacją o 0,47%. Indeks ten rósł dynamicznie w poprzednich miesiącach i wydaje się, iż duża część wzrostu cen została już zdyskontowana przez rynek.

POLSKA

Rynek polskich obligacji skarbowych pozostał pod wpływem zmian na rynkach globalnych oraz danych dotyczących inflacji. Zgodnie z opublikowanymi w połowie miesiąca odczytami za lipiec, wskaźnik CPI ustabilizował się na poziomie 5,0% r/r, a wskaźnik PPI wzrósł do 8,2% r/r. Inwestorzy ze spokojem przyjęli te dane zakładając, że najgorsze mamy już na sobie, a dynamika wzrostu cen powinna spadać w kolejnych okresach. Kubłem zimnej wody okazał się szacunkowy odczyt sierpniowej inflacji, opublikowany pod koniec miesiąca, który wyniósł 5,4% r/r. Choć dla większości przedstawicieli NBP, wzrost dynamiki cen ma charakter przejściowy i nie stanowi wystarczającego powodu do podwyżki stóp procentowych, to w Radzie Polityki Pieniężnej coraz bardziej zaczęły wybrzmiewać głosy, że

mała podwyżka stóp procentowych powinna mieć miejsce jak najszybciej. Inwestorzy w coraz większym stopniu zaczęli dyskontować scenariusz zacieśnienia monetarnego zakładając, że nasz bank centralny zachowa się jak inne banki centralne z regionu. Bank centralny Czech w ostatnich tygodniach podniósł stopy procentowe dwukrotnie do poziomu 0,75%, a bank centralny Węgier wykazał się jeszcze większą determinacją, podnosząc stopy procentowe trzykrotnie - do poziomu 1,5%. W Polsce, pomimo najwyższej inflacji w Europie, stopa procentowa nadal kształtuje się na historycznie niskim poziomie 0,1%. Wydaje się, że NBP w dużo większym stopniu opiera swoje decyzje o zapowiedzi i działania FED, i tylko kolejne rekordy inflacji mogą skłonić nasze władze monetarne do podjęcia jakichkolwiek działań. W efekcie, w sierpniu indeks polskich obligacji skarbowych TBSP spadł o 0,26%.

PERSPEKTYWY

Obserwowane w ostatnim czasie podwyższone odczyty inflacyjne, zdecydowanie przekraczające cele inflacyjne większości banków centralnych, w normalnych warunkach powinny skłonić władze monetarne do zdecydowanych działań i podwyżek stóp procentowych. W obliczu kruchości popandemicznego odbicia gospodarek i niepewności, co do możliwości ponownego wzrostu zachorowań, banki centralne nie chcą przedwcześnie wycofać swojego wsparcia. Ponadto możemy zaobserwować ewolucję w podejściu do inflacji, która z zagrożenia stała się zjawiskiem wręcz pożądanym. **To podejście sprawia, iż pomimo niesprzyjającego środowiska, obligacje skarbowe powinny nadal cieszyć się zainteresowaniem inwestorów.**

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).