

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Październik 2020

RYNKI AKCJI



Adam Łukojć, CFA
Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Akcyjnymi

ŚWIAT

Październik był drugim kolejnym miesiącem spadków na światowych rynkach akcji. Indeks MSCI World, przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, spadł o 3,1%. Za niżki odpowiedzialna była przede wszystkim Europa Zachodnia: europejski Stoxx 600 stracił 5,2%. Spadły ceny akcji m.in. w Niemczech: DAX zniżył się o 9,4%.

W Europie Zachodniej wybuchła druga fala pandemii. W wielu krajach – m.in. we Włoszech i we Francji – liczba zgonów była niższa, lecz liczba zdiagnozowanych zachorowań była większa niż wiosną. Inwestorzy zaczęli oczekiwać ponownego zamknięcia gospodarek. Wydaje się, że rządy próbowały znaleźć środek między ratowaniem życia mieszkańców a podtrzymaniem funkcjonowania gospodarek. W efekcie nowy „lockdown” może być mniej dotkliwy niż pierwszy, wiosenny, lecz może trwać dłużej.

Obawy przed zamknięciem krajów są łagodzone przez wiarę w działania banków centralnych. Inwestorzy wydają się powszechnie wierzyć w to, że w razie potrzeby banki centralne będą wciąż zapewniały agresywne wsparcie monetarne – i nadal będzie udawało im się to robić bez wyraźnego zwiększania inflacji.

W Stanach Zjednoczonych spadki cen akcji były mniejsze niż w Europie: S&P 500 stracił 2,8%, a NASDAQ Composite zniżył się o 2,3%.

W Stanach Zjednoczonych latem pierwsza fala pandemii nie wygasła tak, jak w Europie, a jesień nie przyniosła tak dużego wzrostu liczby zdiagnozowanych przypadków, dlatego druga fala pandemii nie stała się tak dużym problemem dla inwestorów. Inwestorzy obserwujący wydarzenia w Stanach Zjednoczonych żyli natomiast nadchodzącymi wyborami: prezydenckimi i do Senatu. Żaden z kandydatów na prezydenta nie był jednoznacznie ulubieńcem inwestorów; prawdopodobnie rynki najlepiej przyjęłyby zwycięstwo jednej partii zarówno w wyborach prezydenckich, jak i w wyborach do Senatu – taki wynik ułatwiłby wprowadzanie kolejnych pakietów mających pobudzić gospodarkę. Wydaje się jednak, że zbliżające się wybory nie miały istotnego wpływu na ceny akcji.

POLSKA

Ceny akcji w Polsce spadły silniej niż na świecie czy w Europie: WIG zakończył miesiąc niżej o 10,8%. W tym samym czasie wiele indeksów cen akcji w krajach rozwijających się wzrosło – indeks MSCI Emerging Markets zyskał 2,0%. W Polsce najmocniej traciły akcje największych spółek: WIG20 zniżył się o 11,5%, gdy mWIG40 – 10,3%, a sWIG80 – 9,3%. W Polsce druga fala pandemii okazała się być znacznie silniejszą od pierwszej; na eskalację problemów z pandemią nałożyło się nasilenie konfliktów politycznych i protestów.

Mimo to, wielu inwestorów zaliczy październik do udanych miesięcy. W październiku na warszawską giełdę weszła spółka Allegro.eu. Już cena, po której sprzedawano akcje w ofercie publicznej, wskazywała, że właściciel popularnego serwisu aukcyjnego będzie jedną z największych spółek na GPW; wzrost kursu w pierwszych dniach notowania uczynił jednak Allegro.eu spółką o wyraźnie największej kapitalizacji. Cena akcji wzrosła, od ceny sprzedaży w ofercie publicznej do ceny ostatniej transakcji w październiku, o 87,1%.

Wycena akcji Allegro.eu pod koniec października wydawała się być bardzo ambitną.

Jednak to, że dwie spółki z największym udziałem w indeksie WIG – Allegro.eu i CD Projekt – są kojarzone z nowymi technologiami i wzrostem, może w długim horyzoncie zachęcać zagranicznych inwestorów do bardziej przychylnego spojrzenia na warszawską giełdę. Wyceny na szerokim polskim rynku nie wydają się być zbyt wymagające: wskaźnik cena/zysk dla indeksu WIG, dla zysków w 2021 roku, wynosił pod koniec października około 11. Amerykańskie akcje były w przybliżeniu dwukrotnie, a europejskie – o połowę droższe.

RYNKI OBLIGACJI



Marek Kuczalski
Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Dłużnymi

ŚWIAT

Październik upłynął w rytm napływających doniesień związanych z sytuacją pandemiczną, a na rynku dominowała podwyższona zmienność. W Stanach Zjednoczonych mogliśmy zaobserwować poprawę sytuacji i stabilizację zachorowań, zwłaszcza w pierwszej połowie miesiąca. Lepsze od oczekiwań odczyty makro, zwłaszcza dane z rynku pracy oraz lepsza sprzedaż detaliczna, przełożyły się na spadek cen obligacji skarbowych i wzrost popytu na bardziej ryzykowne instrumenty dłużne. Nastroje inwestorów poprawiła jesienna aktualizacja prognoz dynamiki PKB, ogłoszona przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, zgodnie w którą w tym roku spadek PKB będzie mniejszy niż oczekiwano z uwagi na większe odbicie po wiosennym spowolnieniu, natomiast w przyszłym roku dynamika wzrostu może być niższa, z uwagi na trwalszy negatywny wpływ drugiej fali pandemii. Źródłem niepewności była także końcówka kampanii wyborczej w Stanach Zjednoczonych i impas wokół oczekiwanego pakietu fiskalnego. Urzędujący prezydent Donald Trump nie poparł proponowanych rozwiązań, odkładając decyzje na czas po wyborach. Koniec miesiąca przyniósł pogorszenie sytuacji pandemicznej. Na pierwszy plan wysunęła się Europa, po której rozlała się nowa fala zachorowań. Kolejne państwa zaczęły wprowadzać ograniczenia

oraz częściowy lockdown, zamykając swoje gospodarki. Do łask znów powróciły obligacje skarbowe, zwłaszcza w Europie, a ceny bardziej ryzykownych papierów dłużnych zaczęły spadać. W skali miesiąca, globalny indeks obligacji skarbowych praktycznie nie zmienił swojej wartości, natomiast zauważalne stało się jego rozwarstwienie geograficzne. Indeks amerykańskich Treasuries spadł o 0,94%, podczas gdy indeks obligacji niemieckich zyskał w tym czasie 0,90%. Szczególnym zainteresowaniem w Europie cieszyły się włoskie obligacje skarbowe, które wzrosły o 1,32%. Globalnie stopa zwrotu z indeksu obligacji Investment Grade wyniosła 0,10%, podobnie jak stopa zwrotu z indeksu obligacji High Yield, która wyniosła 0,07%.

POLSKA

Przebieg wydarzeń w Polsce był bardzo podobny do sytuacji, którą mogliśmy obserwować na rynkach globalnych. Dane makro w większości zaskoczyły pozytywnie, szczególnie produkcja przemysłowa, która powróciła prawie do poziomów obserwowanych przed wybuchem pandemii. Całkiem dobrze wypadła również sprzedaż detaliczna, przekładając się na poprawę nastrojów. Niestety fala zachorowań, choć z pewnym opóźnieniem, rozlała się również po naszym kraju, powodując ponowny

wzrost obaw o kondycję gospodarki. Dodatkowym źródłem zakażeń stały się protesty uliczne, powodujące rozluźnienie reżimu sanitarnego. W krótkim czasie nastąpił paraliż służby zdrowia, wprowadzając konieczność ograniczania aktywności, a pod koniec miesiąca nad rynkiem zawisła groźba pełnego lockdownu. W tym otoczeniu wzmożonym zainteresowaniem cieszyły się obligacje skarbowe oraz gwarantowane przez Skarb Państwa obligacje COVID-owe, emitowane przez BGK. W skali miesiąca indeks obligacji skarbowych TBSP zyskał 0,71%. Pomimo obaw o kondycję gospodarki, dobre nastroje panowały na rynku obligacji komercyjnych. Większość emisji sprzedawała się z nadsubskrypcją, a inwestorzy akceptowali niższe rentowności, niż pierwotnie sygnalizowane przez emitentów. Sytuacji sprzyjał spadek oprocentowania lokat bankowych praktycznie do zera i transfer zapadających depozytów w kierunku dłużnych

funduszy inwestycyjnych. Na rynku dominowała nadpłynność, która windowała ceny instrumentów dłużnych.

Druga fala pandemii i ograniczenia gospodarcze, powinny sprzyjać obligacjom skarbowym w najbliższym czasie. Bank centralne nie pozostają obojętne, kontynuując programy wsparcia. Nie tylko FED i ECB zwiększają swoje bilanse, ale również banki centralne wielu państw rynków wschodzących stają się uczestnikami rynku, aktywnie włączając się w pomoc. Nieznacznie gorsze perspektywy mają przed sobą obligacje korporacyjne, choć i tu z uwagi na globalną nadpłynność nie należy spodziewać się gwałtownych przecen. Dopiero zauważalna poprawa sytuacji pandemicznej, może zachęcić inwestorów do podejmowania większego ryzyka i odrotu od obligacji, ale na to musimy chyba jeszcze poczekać.

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).