

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Listopad 2020

RYNKI AKCJI



Adam Łukojć, CFA
Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Akcyjnymi

ŚWIAT

Listopad przyniósł duże wzrosty na giełdach. Zwyżkowały ceny akcji zarówno w krajach rozwiniętych, jak i rozwijających się: MSCI World zyskał 12,7%, a MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc wyżej o 9,2%.

Inwestorzy euforycznie zareagowali na wiadomości o szczepionkach. Badania nad pierwszymi szczepionkami na SARS-Cov-2 dobiegły końca – a ich wyniki były zaskakująco dobre. Szczepionki na grypę chronią w 30-50%; pierwsze szczepionki na nowego koronawirusa zmniejszają liczbę zachorowań o ponad 90%. Mimo wyzwań związanych z logistyką, wydaje się, że w pierwszych miesiącach 2021 roku rozpoczną się masowe szczepienia. Latem problem z pandemią powinien być mniejszy – tak samo jak w 2020 roku – a jesienią zaszczepiona będzie już wystarczająco duża liczba osób, aby gospodarki mogły wrócić do normalnego funkcjonowania. Inwestorzy doszli do wniosku, że przed gospodarkami jest niewyżej kilka trudnych miesięcy.

Ceny akcji rosły również po wyborach prezydenckich i parlamentarnych w Stanach Zjednoczonych. Część ekonomistów ostrzegała przed scenariuszem, w którym w senacie dominuje partia przeciwna do partii prezydenta: niezgoda może utrudnić wprowadzanie kolejnych programów stymulujących gospodarkę. Wyniki wyborów zostały jednak odebrane przez inwestorów pozytywnie; argumentem za wzrostami

mogą być trudności w podnoszeniu podatków: ta sama niezgoda, która może utrudnić wprowadzanie kolejnych programów stymulacji fiskalnej, powinna także stać na przeszkodzie ewentualnym podwyżkom podatków.

Amerykańskie indeksy wzrosły nieco mniej niż europejskie: S&P 500 zyskał 10,8%, gdy europejski Stoxx 600 zwyżkował 13,7%. W Europie zyskiwały ceny akcji m.in. we Francji: CAC40 zakończył miesiąc wyżej o 20,1%. Hossa nie ominęła spółek technologicznych – zarówno NASDAQ Composite, jak i TecDAX wzrosły o 11,8% – lecz w centrum zainteresowania były akcje spółek cyklicznych, nie zawsze poprawiających wyniki – a takich przedsiębiorstw jest sporo zwłaszcza na Starym Kontynencie.

POLSKA

Odbicie na warszawskiej giełdzie było nawet silniejsze niż w Zachodniej Europie. WIG zyskał 19,4%. Drożały m.in. akcje banków, które mają istotny udział zwłaszcza w indeksie WIG20; to sprawiło, że WIG20 wzrósł o 20,7%, gdy mWIG40 zwyżkował 16,6%, a sWIG80 zakończył miesiąc wyżej o 15,2%. Warszawska giełda odreagowywała spadki z października, gdy, po wybuchu drugiej fali pandemii, była jednym z najsłabszych rynków w Europie.

Wydaje się, że zmiana nastrojów na rynkach może być dość trwała. Zmniejsza się ryzyko, a inwestorzy już widzą prawdopodobny koniec

problemów z pandemią. Jednocześnie trudno oczekiwać, że wyjątkowo dynamiczne wzrosty z listopada mogłyby trwać dłużej, bez chwili

spadków czy chociaż zatrzymania się indeksów.

RYNKI OBLIGACJI



Katarzyna Syta
Ekspert ds. Zarządzania
Aktywami

ŚWIAT

Listopad rozpoczynał się wyborami prezydenckimi w USA oraz sondażową przewagą J. Bidena, jednakże, jak pokazała historia poprzednich wyborów - wszystko jest możliwe. Na początku miesiąca dominowała niepewność odnośnie do wyniku wyborów, wzmacniana obawami o kwestionowanie ich uczciwości przed sądem przez D. Trumpa, który nie czekając na oficjalne wyniki ogłosił się zwycięzcą. Gdy przewaga arytmetyczna potwierdziła zwycięstwo J. Bidena, działania i wypowiedzi D. Trumpa wskazywały na wydłużający się proces przekazywania władzy mogący przedłużyć się do pierwszej dekady grudnia. W tej sytuacji, perspektywy przerwania impasu w rozmowach o wielkości kolejnego pakietu fiskalnego dla amerykańskiej gospodarki również uległyby wydłużeniu. Ostatecznie przed końcem miesiąca D. Trump zadeklarował współpracę. Powrócono też do rozmów dotyczących pomocy fiskalnej, a kandydatura J. Yellen na stanowisko Sekretarza Skarbu sygnalizuje wsparcie w tym temacie.

Równolegle następowało pogorszenie sytuacji pandemicznej głównie w Europie i USA. W wielu państwach europejskich kontynuowano wprowadzenie nowych restrykcji, a nawet lockdownów, jednakże w większości państw mniej dotkliwych niż na wiosnę, ale nadal pogarszających krótko- i średnioterminowe perspektywy dla ożywienia gospodarczego na świecie. Z drugiej strony począwszy od drugiego tygodnia miesiąca zaczęły pojawiać się bardzo pozytywne informacje odnośnie szczepionek, po kolei z trzech czołowych konsorcjów firm nad nimi pracujących. **Wysokie wskazania skuteczności oraz możliwości szybkiego zatwierdzenia tych szczepionek i zastosowania nawet jednej z nich (Pfizer i BioNTech jako pierwszej) jeszcze przed końcem roku w USA i w pierwszym kwartale 2021 roku w Europie istotnie zmieniły sentyment ryn-**

kowy odnośnie średnio- i długoterminowych perspektyw dla wzrostu gospodarczego w kolejnych latach. Pojawiły się opinie, że do końca przyszłego roku pandemia może zostać opanowana, co przełożyło się na mocne wzrosty ryzykownych aktywów. Natomiast bieżąca sytuacja pandemiczna nadal pozostawała bardzo trudna, a krótkoterminowe perspektywy negatywne, o czym przypominali wielokrotnie w swoich wypowiedziach bankierzy centralni, w tym przewodniczący Fed J. Powell oraz przewodnicząca EBC Ch. Lagarde. Słabość wielu gospodarek światowych w krótkim horyzoncie czasowym potwierdzają też kolejne transze wsparcia monetarnego i fiskalnego. W listopadzie programy skupu aktywów powiększyły banki centralne, m.in. brytyjski, węgierski, a także szwedzki. Australijski bank centralny obniżył główną stopę procentową. Dodatkowo zdecydowane zapowiedzi sugerujące powiększenie skupu aktywów także przez dwa główne banki centralne w grudniu, a w szczególności EBC (ze strony Fed już nie tak oczywista deklaracja).

Konsekwencją połączenia dwóch skrajnych perspektyw dyskontowanych przez różne klasy aktywów oraz utrzymującego się ogromnego wsparcia monetarnego był mocny wzrost indeksów obligacji korporacyjnych i rynków wschodzących rzędu 3-5% oraz zawężenie się spreadów dla tych klas obligacji, co było spójne z zachowaniem rynków akcji. A obligacje skarbowe głównych rynków amerykańskiego i niemieckiego na początku miesiąca dość szybko wzrosły, a następnie powoli spadały notując ograniczoną zmienność. Kolejny miesiąc widoczne było rozwarstwienie geograficzne w wynikach obligacji rynku amerykańskiego i niemieckiego, tym razem odwrotnie niż w październiku, rentowności 10-letnich obligacji niemieckich wzrosły do poziomu -0,57% (ok. 6 pb.), a rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich nieznacznie spadły do poziomu 0,84% (ok. 6 pb.), a wahania w skali miesiąca w obydwu przypadkach nie przekroczyły 15 pb.

POLSKA

Rentowności obligacji polskich podążały za trendami globalnymi w trakcie miesiąca, kończąc miesiąc, podobnie jak niemieckie, niewielkim wzrostem do poziomu 1,23% (ok. 5 pb.). W skali miesiąca indeks obligacji skarbowych TBSP praktycznie się nie zmienił (odnotował nieznaczny spadek skali 0,05%). Również cała krzywa dochodowości praktycznie pozostała w miejscu. Ograniczona podaż i podtrzymywanie płynności ze strony NBP pozostają mocnym wsparciem dla krajowego rynku długu wpisując się w tendencje światowe w zakresie działań monetarnych. Nawet materializująca się groźba weta Polski i Węgier wobec projektu wieloletniego budżetu UE i Funduszu Odbudowy, przedłużająca perspektywę uruchomienia środków, nie wpłynęła istotnie

na polski rynek długu, ponieważ ze strony europejskiej widoczna była mocna wiara w osiągnięcie porozumienia. Listopadowe posiedzenie RPP wbrew oczekiwaniom nie przyniosło zmian parametrów polityki pieniężnej i programu skupu aktywów. Główne zmiany w komunikacie dotyczyły zmieniającej się sytuacji pandemicznej i gospodarczej. Natomiast znaczące zmiany wskazała nowa projekcja (wyższa inflacja, niższe PKB w 2021 roku, a wyższe w latach 2020 i 2022).

Na polskim rynku długu korporacyjnego utrzymywał się pozytywny sentyment, a listopad był kolejnym miesiącem z dużą wartością emisji na rynku pierwotnym, jednakże listopadowe emisje nie sprzedawały się już z nadsubskrypcją oraz w konsekwencji niższymi rentownościami dla 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).