

Komentarz miesiąca

Styczeń 2024

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

Rynki akcji



Bartosz Pawlak, CFA
Zarządzający
Funduszami Akcyjnymi

ŚWIAT

Początek roku był generalnie udany dla inwestorów, a zmienność cen indeksów giełdowych pozostała na niskim poziomie. Indeks MSCI World, przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, wzrósł o 1,1%. Nadal gorsze nastroje panowały na rynkach wschodzących, a indeks MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc spadkiem o 4,7%.

W styczniu nastąpiła kontynuacja relatywnie dobrych publikacji danych gospodarczych. Wstępny odczyt PKB za czwarty kwartał ubiegłego roku w Stanach Zjednoczonych wyniósł 3,3%, i był istotnie lepszy od oczekiwań ekonomistów. Pozytywnie zaskoczyły również nastroje konsumentów w Stanach Zjednoczonych mierzone indeksem autorstwa Uniwersytetu Michigan. Nieco lepiej od oczekiwań wypadły dane ze Strefy Euro, gdzie PKB pozostał na niezmiennym poziomie w stosunku do poprzedniego kwartału. W poprawiającym się otoczeniu gospodarczym oraz spadającej inflacji, inwestorzy pozostali optymistycznie nastawieni na rozpoczynający się sezon wyników.

Dobrego nastroju inwestorów nie popsują eskalacja konfliktu na Morzu Czerwonym. Jemeńscy bojownicy Huti zaatakowali statki handlowe, w wyniku czego istotnie został ograniczony transport przez Kanał Sueski. W efekcie większość statków płynących między Azją a Europą opływa Afrykę, co przekłada się na wzrost cen frachtu. Dla inwestorów może to mieć istotne znaczenie, jeżeli konflikt będzie się przedłużał. Po pierwsze, jest to kluczowy szlak wodny dla towarów między Azją i Europą. Po drugie, szlak ten odgrywa istotną rolę w transporcie surowców energetycznych. Wydaje się, że przedłużenie konfliktu może zwiększyć obawy o wzrost cen towarów w wyniku globalnego wzrostu cen frachtu.

W styczniu amerykański indeks S&P500 wzrósł o 1,6%. Technologiczny NASDAQ Composite zakończył miesiąc wzrostem o 1,0%. Podobne nastroje panowały na rynkach europejskich, a Stoxx Europe 600 zwyżkował o 1,4%. Zdecydowanie gorsze nastroje panowały na rynkach wschodzących, a głównie w Chinach, gdzie inwestorzy obawiają się o kondycję gospodarki. Indeks MSCI China zakończył miesiąc spadkiem o 10,5%.

POLSKA

Na krajowym rynku akcji panowały mieszane nastroje. Indeks WIG20, reprezentujący największe spółki, zakończył miesiąc spadkiem o 2,7%. Lepsze nastroje panowały wśród inwestujących w segmencie małych i średnich spółek. Ceny akcji średnich spółek – z indeksu mWIG40 – wzrosły o 1,1%, a małych spółek – z indeksu sWIG80 – o 0,1%.

Wśród sektorów pozytywnie zaskoczyły wyniki banków, które rozpoczynają sezon publikacji wyników w Polsce. Ostatecznie indeks WIG-Banki zakończył miesiąc wzrostem o 1,6%. Pozytywnie wyróżniły się również spółki z sektora budowlanego. Natomiast spadły ceny akcji spółek z sektora handlu detalicznego oraz paliw.

PERSPEKTYWY

Inwestorzy pozostają pozytywnie nastawieni do ryzykownych aktywów, a zmienność cen akcji pozostała na niskim poziomie. Wydaje się, że w kolejnych miesiącach kluczowe będą wyniki publikowane przez spółki oraz przedstawione perspektywy na kolejne kwartały. Na rynku polskim dobre wyniki sektora bankowego powinny sprzyjać poprawie sentymentu. Inwestorzy będą również obserwować dalszy rozwój globalnej sytuacji geopolitycznej. Jeśli inflacja i rentowności obligacji będą kontynuowały spadek, to nadal lepiej powinny radzić sobie spółki technologiczne; ale jeśli inflacja ponownie wzrośnie, a sytuacja gospodarcza będzie lepsza od oczekiwanej, to najlepiej będą mogły się zachowywać ceny akcji spółek cyklicznych.

Rynki obligacji



Grzegorz Latała
Dyrektor departamentu
zarządzania portfelami
dłużnymi

Pierwszy miesiąc 2024 roku był relatywnie dobry dla polskiego rynku obligacji rządowych i obligacji korporacyjnych. Rynki międzynarodowe odnotowały niewielkie spadki cen obligacji, po spektakularnie dobrej końcówce zeszłego roku.

ŚWIAT

Dane napływające ze światowej gospodarki w styczniu nie zmieniły znacząco oceny jej obrazu, do którego przyzwyczailiśmy się w drugiej połowie zeszłego roku. Kondycja gospodarki USA, a w szczególności rynku pracy, pozostawała zaskakująco dobra, a opublikowane wstępne dane o PKB za ostatni kwartał zeszłego roku pokazały dużą odporność amerykańskiego konsumenta na wysokie stopy procentowe. Mimo stosunkowo dobrej sytuacji w sferze realnej gospodarki, proces dezinflacji był kontynuowany, jednak nieco wolniej niż w zeszłym roku. Gospodarka strefy Euro balansuje na granicy recesji a publikowane dane także wskazują na kontynuację procesu dezinflacji. FED i ECB w końcówce zeszłego roku wyraźnie zmieniły nastawienie polityki monetarnej, kończąc cykl podwyżek stóp procentowych i wskazując na możliwość rozpoczęcia cyklu obniżek w bieżącym roku.

W efekcie rynki finansowe zdyskontowały na tyle szybkie i głębokie ścieżki redukcji stóp referencyjnych, że zarówno FED i ECB dawały w styczniu wyraźny odpór tym, nadmiernym w ocenie tych banków, oczekiwaniom. Po swoich styczniowych posiedzeniach wskazały, że o ile dotychczasowy proces dezinflacji postępował szybciej niż wcześniejsze oczekiwania a pewność co do kontynuacji tego trendu w kierunku celów inflacyjnych wzrosła, to nie na tyle, by rozpocząć cykl luzowania polityki monetarnej jeszcze w pierwszych miesiącach tego roku. Podkreśliły jednocześnie, że jeśli ich centralny scenariusz zakładający dalszy spadek inflacji znajdzie potwierdzenie w danych, to dojdzie do redukcji poziomu stóp w tym roku.

Rezultatem tego, sterowanego przez banki centralne, przesunięcia oczekiwań momentu rozpoczęcia cykli obniżek stóp procentowych był relatywnie słabszy miesiąc dla międzynarodowych rynków obligacji. FTSE World Government Bond Index LCL stracił w styczniu -0,45% a Bloomberg Global Aggregate Credit stracił -0,70%.

POLSKA

W styczniu nastroje na polskim rynku obligacji były trochę lepsze niż na rynkach globalnych: index BofA Poland Government zyskał 0,46%. Na rynku obligacji korporacyjnych obserwowaliśmy dalsze niewielkie zawężenie spreadów kredytowych. Dane ekonomiczne opublikowane w styczniu i opisujące sytuację gospodarczą w końcu zeszłego roku, wskazują na ciągle kulejący popyt konsumpcyjny oraz kontynuację procesu dezinflacji. PKB w czwartym kwartale 2023 rósł wolniej niż oczekiwania a inflacja w grudniu zeszłego roku spadła do

poziomu 6,1%, znacznie niższego niż prognozy ekonomistów. Rada Polityki Pieniężnej, na styczniowym posiedzeniu pozostawiła stopę referencyjną na nie zmienionym poziomie 5,75%. Rada potwierdziła w swoim komunikacie i słowami jej prezesa, wyraźną zmianę kursu po wygranych przez opozycję wyborach w październiku zeszłego roku, w kierunku bardziej ostrożnego podejścia do dalszych redukcji stóp procentowych. Wskazała na ryzyka dla kontynuacji procesu dezinflacji w drugiej połowie roku, związane ze znaczącą impulsą fiskalnym wpisanym w budżet państwa na 2024 rok oraz planowanym podniesieniem płacy minimalnej w Polsce. W efekcie ekonomści znacząco zmniejszyli skalę prognozowanych redukcji stóp procentowych w nadchodzącym roku, znalazło to także odzwierciedlenie w mniejszej skali obniżek zdyskontowanych przez rynki finansowe. Mimo tego rynki obligacji przyniosły niewielki dodatni zwrot, głównie za sprawą poprawy postrzegania Polski przez inwestorów zagranicznych i wyraźnemu spadkowi premii za ryzyko wpisanej w polską krzywą dochodowości.

PERSPEKTYWY

Oczekujemy kontynuacji procesu dezinflacji na głównych rynkach rozwiniętych, choć tempo tego procesu będzie znacznie wolniejsze niż to obserwowane w 2023 roku. Pozwoli to zarówno FED jak i ECB rozpocząć cykl obniżek stóp procentowych w połowie roku oraz na dalszy powolny spadek rentowności na rynkach bazowych. W Polsce, pomimo znaczącego ryzyka związanego z ekspansywną polityką fiskalną i istotnym wzrostem potrzeb pożyczkowych państwa, także oczekujemy kontynuacji procesu dezinflacji oraz umiarkowanych redukcji stóp procentowych przez RPP. Naszym zdaniem perspektywy dla rynku pozostają dobre, jednak należy się spodziewać podwyższonej zmienności.

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-prospekty-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).