

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

W sierpniu, podobnie jak w poprzednich miesiącach, światowe rynki akcji pięły się w górę. Tradycyjnie już największe wzrosty można było zaobserwować na rynku amerykańskim, a w szczególności na NASDAQ, który w ostatnim miesiącu urósł niemal o 10%. Nieco gorzej poradził sobie S&P500, który zakończył sierpień na poziomach o 7% wyższych niż miesiąc wcześniej.

Siłą napędową obu indeksów były przede wszystkim spółki technologiczne i z tego też względu NASDAQ, w którym spółki te stanowią zdecydowaną większość, po raz kolejny przebił amerykański indeks szerokiego rynku. O relatywnej sile i pozycji największych firm technologicznych świadczyć może imponujący wzrost ich udziału w indeksie S&P500. W pierwszej połowie tego roku, po raz pierwszy od kilkudziesięciu lat, udział 5 największych spółek przekroczył 20% kapitalizacji całego indeksu. Wystarczyło jednak zaledwie parę miesięcy, żeby przekroczona została kolejna bariera – tym razem 25%. Co więcej po raz pierwszy w historii, cała pierwsza piątka reprezentuje ten sam sektor i nic nie wskazuje na to żeby miało się to w najbliższym czasie zmienić. Gdyby pominąć wpływ największych spółek technologicznych, to stopa zwrotu z amerykańskich indeksów akcji wcale nie byłaby imponująca. Wiele spółek wciąż znajduje się na znacznie niższych poziomach niż w lutym i trudno się temu dziwić. Mimo że wyniki kwartalne w większości okazały się lepsze od prognoz, to w porównaniu z poprzednim rokiem, przychody spadły średnio o kilkanaście procent, a zyski netto niemal o połowę.

Optymizm na rynkach doprowadził do nieczęstej sytuacji, w której kapitalizacja globalnego rynku akcji przekroczyła globalny PKB. Taki przypadek miał miejsce m. in. przed kryzysem finansowym 2007-2008.

W Europie mogliśmy zaobserwować niższe wzrosty niż za oceanem – DAX urósł o 5% i coraz mniej brakuje mu do poziomów

sprzed pandemii. Znacznie gorzej poradził sobie londyński FTSE, który wzrósł zaledwie o 1% i wciąż znajduje się 20% poniżej poziomów z lutego.

Jeżeli działania amerykańskiego banku centralnego będą kontynuowane w kolejnym miesiącu i jednocześnie nic nie zakłóci wyjątkowego optymizmu inwestorów, z jakim mamy do czynienia w ostatnich miesiącach, to trudno spodziewać się jakichś diametralnych zmian w dynamice amerykańskich indeksów. Warto zaznaczyć, że już za 2 miesiące odbędą się w USA wybory prezydenckie i Donald Trump będzie bardzo zdeterminowany, aby do tego czasu na rynku nie pojawiły się silniejsze spadki.

Jakub Bronicki
Analitik, Biuro Rynku Akcji

RYNEK POLSKI

W sierpniu na krajowym rynku akcji kontynuowany był trend wzrostowy, WIG urósł o 2.3%, WIG20 o 1.8%, mWIG40 o 4.0% a sWIG80 o 2.0% i od początku roku jego stopa zwrotu wynosi już 20%. Wspomnianej aprecjacji wartości spółek nie przeszkodził istotny wzrost skumulowanych zakażeń SARS-CoV-2 o prawie 50% miesiąc do miesiąca (do 67 372 przypadków) oraz nowe dzienne rekordy diagnozowanych zachorowań w Polsce.

W związku z trwającym okresem wakacyjnym, w ubiegłym miesiącu nie działo się zbyt wiele. Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy budżetowej na 2021 rok, z istotnych zmian należy zwrócić uwagę na uwzględnienie wpływu z tytułu podatku od sprzedaży detalicznej oraz brak dochodów z opłaty przekształceniowej OFE co może oznaczać opóźnienie reformy emerytalnej. Według najnowszych danych IZFlA, lipiec był kolejnym miesiącem z napływami netto do akcyjnych funduszy inwestycyjnych i absolutnej stopy zwrotu, wyniosły one 243 mln zł

w porównaniu do 119 mln zł w lipcu.

Najmocniejszym sektorem w poprzednim miesiącu była motoryzacja (+13.8%), na drugim miejscu znalazło się kolejno górnictwo (+7.8%) a na trzecim informatyka (+6.7%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to największy wzrost zanotował Airway Medix (+191%), pozytywnie wyróżniły się również Stalprodukt (+53%) i Cognor (+39%). Wśród blue chipów najsilniej urósł CD Projekt (+9%).

Najstańszym sektorem drugi miesiąc z rzędu były paliwa (-5.2%), następnie energetyka (-4.4%) i medycyna (-3.7%). Największe spadki zanotowały małe spółki: Larq (-33%), Global Cosmed (-30%) i Synektik (-29%). Z dużych spółek najmocniej spadły: Lotos (-17%), PGE (-9%) i Play (-6%).

Jeśli chodzi o aktualne wyceny to akcje polskie handlują się na wskaźniku forward P/E równym 12.0, co oznacza premię 3% w porównaniu do jego 5-letniej średniej oraz ponad 21% dyskonto w relacji do spółek z rynków wschodzących.

Biorąc pod uwagę ostatni wzrost zakażeń COVID-19 na Świecie, częściowy powrót szkolnictwa oraz nadchodzący sezon grypowy, w najbliższym czasie kluczowym czynnikiem będzie dalszy przebieg pandemii. Trudno sobie wyobrazić, ponowne zamknięcie gospodarek poszczególnych krajów, a ewentualne restrykcje będą prawdopodobnie miały charakter lokalny. Z globalnego punktu widzenia istotne będzie rozstrzygnięcie listopadowych wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych.

Zbigniew Rybak
Zarządzający, Biuro Rynku Akcji



Obligacje

POLSKA

W sierpniu NBP kontynuował program odkupu obligacji, jednak organizowane przetargi nie cieszą się dużym zainteresowaniem. Miniony miesiąc stał pod znakiem lekko rosnących rentowności (10-15 bps na polskiej krzywej rentowności obligacji skarbowych) co było odzwierciedleniem tendencji globalnych. Mała podaż ze strony Ministerstwa Finansów oraz dość agresywny bid na IRS ze strony zagranicy pozwolił na mocne zawężenie asset swapów do poziomów 2 bps na 5 latach i 25 bps na 10 latach. Spread do 10-letnich obligacji niemieckich utrzymuje się w okolicach 180 bp.

Zapowiedź FED o ocenianiu inflacji w średnim terminie została odebrana przez inwestorów jako pozwolenie na wyższą inflację. Konsekwencją tego było wystromienie krzywych rentowności. Czy zobaczymy kontynuację tego trendu - będzie zależało od najbliższych odczytów inflacyjnych, rozwoju sytuacji pandemicznej COVID19 i zbliżających się wyborów prezydenckich w USA. Obecnie mamy do czynienia z rosnącą falą zachorowań zarówno w Polsce jak i na całym świecie, jednak prace nad szczepionką są bardzo mocno zaawansowane i jej pojawienie się może dać duży impuls optymi-

zmu. Przy pogarszaniu się nastrojów gospodarczych należy spodziewać się ogłoszenia kolejnych planów pomocowych i dalszego luzowania polityki fiskalnej.

*Paweł Kowalski
Zarządzający, Biuro Instrumentów Dłużnych*

RYNKI WSCHODZĄCE

W sierpniu sytuacja dolara amerykańskiego trochę się ustabilizowała, choć w dalszym ciągu wykazywał słabość (niecałe 0,5% vs rynki rozwijające się i ok 1,5% vs rynki rozwinięte).

Na rynkach obligacji w twardych walutach z jednej strony przewijała się oznaka do realizowania zysku po okresie bardzo dobrych wyników oraz w obliczu zbliżającej się drugiej fali COVID19. Z drugiej strony do funduszy EM-owych napływały nowe środki w efekcie bardzo niskich rentowności obligacji na rynkach bazowych oraz poprawiających się wskaźników makroekonomicznych. Finalnie w tym segmencie miesiąc zakończył się na minimalnym plusie.

Na rynkach lokalnych w kilku krajach negatywnie zaskoczyły znacznie wyższe odczyty inflacyjne, jednak z drugiej strony pozytyw-

nie zachęcał osłabiający się USD. Miejscowe problemy kilku krajów nie uspokoiły inwestorów, przez co odnotowano na tych rynkach stratę.

Na razie wydaje się, że rozwój COVID19 aż tak nie zaskakuje negatywnie. Owszem nowe zachorowania są wysokie, ale znacznie przyspieszyły „ozdrowienia”. Jeśli te liczby szybko się nie rozjadą, to w krótkim okresie wydaje się, że przeważa pozytywny scenariusz. Ilość nowych środków jaka napłynęła ostatnio na rynki EM musi zostać gdzieś zaalokowana, przynajmniej w części, a to już powinno wystarczyć do wzrostów.

Wychodząc nieco dalej w jesień, to ryzyko rozjazdu danych epidemicznych jest większą niewiadomą, a sentyment może się drastycznie zmienić. Długoterminowo wydaje się, że jesteśmy już twardo po okresie najgorszych danych, a wcześniejsze programy Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Banku Światowego, czy Azjatyckiego Banku Inwestycji Infrastrukturalnych zaczynają działać.

*Jarosław Karpiński
Dyrektor Biura Instrumentów Dłużnych*

NOTA PRAWNA

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzenia. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usług lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu.

TFI PZU SA informuje, że niniejszy materiał ma charakter reklamowy, dane w nim podane nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

Szczegółowe informacje na temat rodzaju i wysokości opłat zawiera Statut Funduszu.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, pzu.pl

Materiał dla Klientów