

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

Lipiec był kolejnym miesiącem, w którym początkowo silne odbicie światowych rynków akcji traciło na sile. Zdecydowanie najlepiej prezentowały się w dalszym ciągu indeksy amerykańskie, których wzrost wartości był w znacznym stopniu uzależniony od zachowania się spółek technologicznych, które w ostatnim miesiącu znowu rosły szybciej niż szeroki rynek. Co więcej, dzięki dalszym wzrostom i jednoczesnej relatywnej słabości pozostałych sektorów, największym spółkom technologicznym, znanym jako FAANGM (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google, Microsoft) po raz pierwszy udało się przekroczyć 25% kapitalizacji szerokiego rynku. Z tego względu w dalszym ciągu najlepiej radził sobie NASDAQ, który w lipcu zyskał niemal 7%, a nieco gorzej wypadł S&P500, który urosł 5.5%. Wzrostom nie przeszkodziły kolejne dane o nowych wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych ani rosnąca liczba wykrytych przypadków COVID-19. Rynki zdawały się ignorować te informacje, skupiając się na kolejnych wiadomościach związanych z odkryciem szczepionki lub leku. Jednym z ciekawszych przykładów spekulacyjnych wzrostów związanych z pandemią są akcje Kodaka. Po informacji o zaangażowaniu się w produkcję leków na koronariwusa akcje tego producenta sprzętu fotograficznego, który lata świetności ma już dawno za sobą, wzrosły o ponad 1500%.

W dalszym ciągu umacniały się także akcje Tesli - od początku roku podrożały niemal o 250%, a dzięki wzrostom w ostatnim miesiącu, jej założyciel Elon Musk stał się, przynajmniej na papierze, bogatszy od Warrena Buffetta – najstymniejszego inwestora giełdowego.

Rynek amerykański był jednak w lipcu jednym z niewielu, które wciąż rosły. Znacznie gorzej wypadły indeksy europejskie, na cze-

le z niemieckim DAX, który zakończył lipiec na identycznych poziomach na jakich go zaczynał, a jeszcze słabiej wypadł brytyjski FTSE 100, który w ostatnim miesiącu stracił ponad 4%. O ile we wzrostach na amerykańskim rynku pomagały pakiety fiskalne, o tyle podobne rozwiązania na rynku europejskim nie wywarły na inwestorach większego wrażenia. Oczywiście ich skala była znacznie mniejsza, ale uchwalonego w drugiej połowie miesiąca programu w wysokości 750 mld euro (w tym 390 mld bezzwrotnych grantów) z pewnością nie można nazwać małym.

Rosnąca globalna liczba zakażeń pod koniec lipca z pewnością nie jest dobrym prognostykiem na kolejny miesiąc, jednak rynki, na czele z giełdami amerykańskimi, wielokrotnie już udowodniły, że żyją bardziej nadzieją na wynalezienie szczepionki lub leku, niż twardymi danymi w postaci przyrostu zakażeń.

*Jakub Bronicki
Analityk, Biuro Rynku Akcji*

RYNEK POLSKI

Lipiec to kolejny okres wzrostów krajowych indeksów akcji: WIG urosł o 1.8%, WIG20 o 0.5%, mWIG40 o 2.7% a sWIG80 o 7.6% (od początku roku zyskał już prawie 26%). Podobnie jak na rynkach globalnych, również na rodzimym podwórku wyraźnie wzrosła aktywność klientów detalicznych, a obroty na GPW w minionym miesiącu były wyższe o blisko 40% w porównaniu do tego samego okresu w poprzednim roku.

W Polsce w dalszym ciągu rosła liczba osób zakażonych COVID-19, ponadto padały nowe dzienne rekordy ilości nowych chorych. Skumulowane zakażenia wyniosły 45 688 na koniec miesiąca, co w porównaniu do 34 775 na początku lipca pokazują ska-

łą zjawiska. Ważnym wydarzeniem w kraju było rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich, w których zwyciężył dotychczasowy prezydent Andrzej Duda. Wspomniane czynniki nie miały jednak istotnego wpływu na sentyment inwestorów.

Sektorem z najwyższą stopą zwrotu w lipcu była ochrona zdrowia (+42%), na drugim miejscu znalazło się górnictwo (+34%), które zyskiwało głównie na wzrostach cen metali (złoto, miedź i srebro) a na trzecim odzież (+10%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to ponadprzeciętne stopy zwrotu zanotowały spółki Mercator Medical (+311%) i Biomed Lublin (+258%). Wśród blue chipów największy wzrost zanotował KGHM (+39%).

Najstabszymi branżami były paliwa (-8%), banki (-8%) oraz chemia (-5%). Największe spadki zanotowały małe spółki: T-Bull (-40%), BAH (-36%), Elektrobudowa (-36%). Z dużych spółek najstabsze były: Lotos (-19%), mBank (-19%) oraz Santander (-15%).

Jeśli chodzi o aktualne wyceny to akcje polskie handlują się na wskaźniku forward P/E równym 12.7, co oznacza premię 8.5% w porównaniu do jego 5-letniej średniej oraz 15% dyskonto w relacji do spółek z rynków wschodzących.

Po ostatnim odreagowaniu gospodarki polskiej jak i światowej, w nadchodzących miesiącach jednym z kluczowych czynników będzie dalszy przebieg pandemii oraz ewentualne wprowadzanie nowych obostrzeń. Istotne będą również efekty prowadzonych programów wsparcia ze strony banków centralnych oraz rządów.

*Zbigniew Rybak
Zarządzający, Biuro Rynku Akcji*



Obligacje

POLSKA

Lipiec, podobnie jak czerwiec był spokojnym miesiącem na polskiej krzywej rentowności. Obligacje poruszały się w wąskim paśmie wahań. Narodowy Bank Polski prowadził program odkupu obligacji i w swoim posiadaniu ma już obligacje o wartości ponad 100 mld zł (obligacje skarbowe, BGK i PFR). Programy emisji obligacji w celu finansowania programów pomocowych dla gospodarki kontynuują Bank Gospodarstwa Krajowego oraz Polski Fundusz Rozwoju. Obligacje te cieszą się dużym zainteresowaniem lokalnych rynkowych graczy ze względu na oferowanie premii inwestycyjnej w stosunku do obligacji skarbowych rzędu 60-70 bps, co przy aktualnych poziomach rentowności jest bardzo atrakcyjne. Tradycyjne porównanie do dziesięcioletniej obligacji skarbowej Niemiec, wskazuje, że poziom spread'u utrzymuje się w okolicach 180 bps.

Wkroczyliśmy w okres wakacyjny, który może charakteryzować się mniejszą zmiennością i płynnością rynków. Mimo ponowne rosnących przypadków zachorowań na Covid-19 na świecie, i utrzymujących się na mniej więcej stałym poziomie w Polsce, oczekujemy danych wskazujących na odbicie gospodarki. Inflacja utrzymuje się na podwyższonym poziomie (wstępny odczyt 3,1% r/r), co raczej nie powinno przekładać

się na zainteresowanie ze strony zagranicznych inwestorów, których udział spadł po czerwcu do poziomu 17,9%. Ze względu na utrzymującą się dużą nadpłynność sektora bankowego (170 mld PLN w operacjach otwartego rynku) uważamy, że obligacje z sektora do 5 lat powinny znajdować wsparcie portfeli bankowych.

*Paweł Kowalski
Zarządzający, Biuro Instrumentów Dłużnych*

RYNKI WSCHODZĄCE

Lipiec przejdzie do historii jako miesiąc tracącego siłę dolara amerykańskiego. Średnia strata do walut rynków rozwiniętych to prawie 5%, a do walut rynków wschodzących nieco ponad 2%. Głównym powodem słabego dolara było powolne wygasanie programów pomocowych w USA, podczas gdy wspomniane we wcześniejszych miesiącach programy Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Banku Światowego, czy Azjatyckiego Banku Inwestycji Infrastrukturalnych (AIIB) mają charakter długoterminowy. Dodatkowo w lipcu uchwalono europejski program, który szczególnie pozytywnie odbił się na notowaniach walut Grupy Wyszehradzkiej.

Dane makro zeszyły trochę na dalszy plan. Bieżące pokazywały postępujące ożywie-

nie, a te historyczne za cały drugi kwartał oczywiście były najgorsze w historii, ale rynek już to wiedział wcześniej. W środowisku słabego dolara, generalnie aktywa rynków wschodzących zachowują się pozytywnie i nie inaczej było także tym razem, z nielicznymi wyjątkami.

Tak silne i szybkie osłabianie dolara nie zdarza się zbyt często. Być może wchodzimy w okres długoterminowego rynku niedźwiedzia dla dolara. W bardzo krótkiej perspektywie, kolejnego miesiąca, jesteśmy jednak ostrożni.

Pierwszy powód dość prozaiczny, żaden trend nie jest linią prostą, „należy się trochę korekty”. Drugi dość typowy, sierpień to miesiąc najmniejszej płynności rynków w roku i nie zachęca do otwierania ryzykowniejszych pozycji.

Trzeci racjonalny, USA też pracują nad przedłużeniem i zwiększeniem swoich programów, a skoro bez programów dolar się osłabiał, to pojawia się otwarte pytanie, co się będzie działo po zatwierdzeniu rozszerzenia programu. Czwarty, to ignorowanie wzrostu zachorowań na świecie, bez refleksji - a co jeśli wrócą lockdowny? Piąty, to nieodległe wybory prezydenckie w USA.

*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