

Sytuacja na rynkach finansowych w lutym 2014 roku



PIOTR ZAGAŁA

ZARZĄDZAJĄCY ALLIANZ AKTYWNEJ ALOKACJI I ALLIANZ PLATINIUM FIZ

Gorący luty

Koniec stycznia był jednym z ważniejszych punktów w krótkiej historii polskiego rynku kapitałowego. W jednej chwili zniknął największy podmiot inwestujący w obligacje skarbowe jakim był segment Otwartych Funduszy Emerytalnych. Wszyscy zastanawialiśmy się, czy fakt ten nie spowoduje zaniku płynności w obrocie obligacjami skarbowymi, a co za tym idzie zwiększonej wolatylności na rynku stopy procentowej oraz blisko z nim związanym rynku walutowym. Ostatecznie miałyby to również przełożenie na postrzeganie Polski i popyt inwestorów zagranicznych na nasze akcje.

Zdecydowanie zmieniła się też sytuacja OFE odnośnie zarządzania portfelem akcji. Od tego momentu spadek wartości portfela akcyjnego będzie automatycznie oznaczał spadek wartości całego portfela. Ubytku tego nie będzie można już zastąpić gotówką ze sprzedaży obligacji – zabraknie automatycznego stabilizatora dla Giełdy Papierów Wartościowych.

Wszyscy uczestnicy rynku i inwestorzy zastanawiali się jakie zmiany przyniesie luty i jak to zwykle bywa na rynkach, ryzyko oczekiwane okazało się ryzykiem niespełnionym.

Jeśli nie obawialiśmy się wspomnianych wyżej ryzyk, rynek akcji odpłacił nam sowicie. Szeroki indeks rynku WIG wzrósł w styczniu o 3 tys. punktów, dzięki czemu fundusze akcji Allianz pozwoliły inwestorom zarobić w miesiąc około 4,5%. Trochę słabiej zachowały się kursy najmniejszych spółek notowanych na krajowym rynku, co zapewne było wynikiem odreagowania gigantycznej hossy z roku poprzedniego. Indeks sWIG80 mierzący zachowanie tego segmentu rynku wzrósł o 1,4%.

Przyczynkiem do wzrostów było uspokojenie inwestorów, iż reforma OFE nie okazała się zabójczą dla giełdy a także zachowanie indeksów globalnych. Po styczniowej wyprzedży amerykański rynek galopował w górę w tempie 5%. Rynek niemiecki dał zarobić „zaledwie” 3%. Podobnie jak w 2013 roku rynki reagowały pozytywnie zarówno na złe jak i dobre odczyty wskaźników makroekono-

micznych. Dobre odczyty oznaczały lepsze perspektywy zyskowości firm notowanych na giełdach, niższe z kolei były sygnałem przedłużenia luźnej polityki monetarnej najważniejszych banków centralnych, a więc FED i ECB.

Całe szczęście, że Polska coraz rzadziej wymieniana jest w gronie krajów rozwijających się, a częściej jako kraj bezpośrednio sąsiadujący z Niemcami. Dla tych pierwszych, luty nie okazał się równie dobry jak dla nas. Giełdy w Turcji, Rosji i na Węgrzech wciąż „szorowały” po dnie. W rozbiciu na sektory najlepiej spisywała się energetyka. Ten bardzo niepopularny w ubiegłym roku sektor, w tym przynosi inwestorom zyski. Przyczyną jest zapewne odbicie kontraktów na ceny energii elektrycznej w Polsce, ale i niska waluacja spółek notowanych na wskaźnikach Cena/Zysk poniżej 10. Istotnym zdarzeniem był wzrost kursu Energi powyżej 17 zł. Długo musieliśmy czekać nim kurs tej spółki znajdzie się powyżej ceny sprzedaży w ofercie publicznej. Na dnie tabeli znajdujemy z kolei kurs akcji giganta wydobywczego – KGHM. Zachowanie kursu tej spółki może dziwić jeśli weźmiemy pod uwagę fakt, iż cena jednego z najważniejszych jej produktów tj. srebra wzrosła w lutym o ponad 10%. Był to dobry miesiąc dla rynków surowcowych w skali globalnej, indeks cen surowców CRB Index przełamał w lutym długoterminową linię trendu spadkowego i wzrósł o prawie 10%. Liderem był kurs kawy, której cena poszybowała w miesiąc o 50%. Chyba czas zaopatrzyć się na zapas w sklepach?

I choć komentarz ten dotyczy wydarzeń w lutym to nie sposób nie odnieść się do wydarzeń z przełomu lutego i marca, gdy interwencja Rosji na Krymie wywołała panikę na krajowym rynku akcji (omijając na szczęście rynek obligacji). Wydaje się, że wydarzenie to jest doskonałą okazją do zaryzykowania i zwiększenia zaangażowania na rynku akcji w Polsce. Choć ewentualne sankcje gospodarcze z pewnością będą miały wpływ na kondycję części spółek, to siła rynku akcji w USA wskazuje, iż potrzeba jedynie czasu, aż globalni gracze zwrócą swą uwagę na relatywnie tańszy rynek w Warszawie.



PIOTR LUDWICZAK
ANALITYK OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

Odreagowanie styczniowej przeceny

Sytuacja na bazowych rynkach papierów dłużnych w lutym była wyjątkowo stabilna. Nowa prezes Zarządu Rezerwy Federalnej Janet Yellen oświadczyła, że FED powinien kontynuować politykę wygaszania programu luzowania ilościowego. Z kolei Europejski Bank Centralny kolejny raz zdecydował o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie.

Wzrosty cen polskich obligacji skarbowych w lutym były spowodowane w głównej mierze odreagowaniem styczniowej przeceny. Gwałtowne pogorszenie nastrojów na rynkach wschodzących w styczniu, zwłaszcza eskalacja sytuacji w Turcji spowodowały, iż inwestorzy zagraniczni nie mogąc upłynnić aktywów na innych rynkach przystąpili do wyprzedzaży naszych obligacji. Poza tym, zmiany w systemie emerytalnym weszły w decydującą fazę i zgodnie ze stanem na koniec stycznia, obligacje skarbowe zgromadzone w Otwartych Funduszach Emerytalnych zostały przekazane do Skarbu Państwa celem umorzenia, co w znaczący sposób zmniejszyło udział polskich obligacji w globalnych indeksach instrumentów dłużnych. Wymusiło to na części inwestorów pasywnych konieczność dostosowania portfeli i wyprzedzaży naszych obligacji. W lutym sytuacja na rynkach wschodzących stopniowo stabilizowała się, co zachęciło inwestorów zagranicznych do powrotu na nasz rynek. Ponadto seria opublikowanych danych makro, zwłaszcza odczyt wskaźnika cen konsumenckich na poziomie 0,7% r/r, oddaliły perspektywę podwyżek stóp procentowych, być może nawet na przyszły rok. Dodatkowo Ministerstwo Finansów poinformowało,

że po styczniu sfinansowanych zostało 53% całorocznych potrzeb pożyczkowych, co stawia MF w komfortowej sytuacji na pozostałą część roku. Powrót optymizmu na rynki wschodzące, stabilizacja inflacji na niskim poziomie oraz wzrosty cen obligacji na rynkach bazowych, przełożyły się na znaczące odreagowanie cen naszych obligacji w lutym. Najbliższy okres powinien być również pozytywny dla instrumentów skarbowych. Globalna sytuacja gospodarcza ulega stopniowej poprawie, jednakże tempo wzrostu pozostaje umiarkowane. Inflacja nie jest problemem a ceny zarówno surowców energetycznych, jak i ceny żywności pozostają stabilne. Kluczowym momentem dla rynku będzie znaczące przyspieszenie wzrostu i presji cenowej, które mogą przełożyć się na powrót spadków na rynku obligacji, jednakże wydaje się, iż jest to raczej perspektywa drugiej połowy roku. W styczniu indeks rynku polskich obligacji skarbowych CPGI wzrósł o 1,55% m/m. Rentowność obligacji 2-letnich wyniosła 3,05%, obligacji 5-letnich 3,73%, a obligacji 10-letnich 4,39%.

Dostrzegamy kilka czynników, które w najbliższych miesiącach mogą mieć wpływ na polski rynek dłużny. Z jednej strony zagrożeniem jest konflikt na Ukrainie, który w przypadku interwencji militarnej może spowodować wzrost rentowności. Z kolei pozytywny wpływ na ceny obligacji może mieć utrzymująca się niska inflacja. Ciągłe „w grze” pozostaje możliwość obniżenia stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny, czy też kontynuacja wygaszania programu luzowania ilościowego.

Niniejszy dokument ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi wystarczającej podstawy do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Opracowanie niniejsze nie ma charakteru rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych w rozumieniu zapisów Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszystkie prezentowane opinie są opiniami własnymi TFI Allianz. Pomimo dołożenia należytej staranności przy sporządzaniu niniejszego dokumentu TFI Allianz nie może zapewnić, że prezentowane opinie okażą się trafne, a sytuacja na rynku nie ulegnie zmianie, w szczególności w stosunku do określonych instrumentów finansowych. Opinie TFI Allianz mogą się zmieniać bez obowiązku każdorazowego informowania o tym fakcie. TFI Allianz, jego pracownicy, członkowie władz ani podmioty dominujące i stowarzyszone z TFI Allianz nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności za działania lub zaniechania podjęte na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszy ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cenna rynku akcji. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu zależy od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat za nabycie. Wymagane prawem informacje, w tym opis czynników ryzyka i tabela opłat, znajdują się w prospektach informacyjnych tych funduszy dostępnych na stronie www.allianz.pl/tfi, w siedzibie Towarzystwa oraz u dystrybutorów. Fundusz Allianz FIO może lokować więcej niż 35% wartości aktywów subfunduszu w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, rządy państw członkowskich Unii Europejskiej, takich jak: Niemcy, Francja, Anglia, Włochy, Hiszpania, Luksemburg, Węgry oraz rząd jednego z następujących państw należących do OECD: Stany Zjednoczone Ameryki Północnej, Australia, Japonia, Kanada, Turcja oraz jedną z następujących międzynarodowych instytucji finansowych: Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Europejski Bank Centralny (EBC).