

Sytuacja na rynkach finansowych w kwietniu 2014 roku



PIOTR ZAGAŁA

ZARZĄDZAJĄCY ALLIANZ AKTYWNEJ ALOKACJI I ALLIANZ PLATINIUM FIZ

W cieniu Rosji

Choć po drodze zdarzały się wzrosty i upadki, globalny rynek akcji ostatecznie zamknął kwiecień na lekkim plusie. Indeks MSCI obrazujący łączną kapitalizację giełd światowych wzrósł w ubiegłym miesiącu o 0,8%.

Oczywiście zwyżka tego indeksu mogła mieć miejsce jedynie w przypadku wzrostu najważniejszego rynku, jakim jest rynek amerykański. Indeks Standard&Poors obrazujący zachowanie 500 największych spółek w USA zmienił swą wartość o ok. 0,4%. Generalnie cały kontynent amerykański zachował się w tym okresie pozytywnie. Indeks giełdy w Sao Paolo – najważniejszego parkietu w Ameryce Południowej, wzrósł o ponad 2%. Rekordzistą był rynek argentyński, którego wartość zwiększyła się o prawie 7%. Wzrostom tym nie towarzyszyły żadne istotne dane świadczące o przełomie w sytuacji gospodarczej tego regionu. To raczej inwestorzy, którzy jeszcze niedawno panicznie zamykali długie pozycje, teraz zmienili swoje nastawienie i z kolei zamykali krótkie pozycje. Dopiero co czytaliśmy o tym, by unikać krajów obarczonych tzw. podwójnym deficytem, czyli deficytem w handlu międzynarodowym oraz w budżecie państwowym. W kwietniu, z kolei mogliśmy się dowiedzieć iż podwyżka stóp procentowych, (która miała miesiąc wcześniej zabić życie gospodarcze w tych krajach) będzie lekiem na całe zło. I choć Turcja nie leży w Ameryce, to właśnie ten rynek ogarnęła podobna moda. Dwa miesiące temu inwestorzy panicznie uciekali z kraju widząc gwałtownie osłabiający się kurs liry. Turecki bank centralny mógł w tym momencie zrobić tylko jedno – gwałtownie podnieść stopy procentowe. I choć miesiąc temu ta podwyżka miała być gwoździem do trumny dla gospodarki, dziś jest chwala i gwarantuje stabilność walucie tureckiej (zapewne do czasu kolejnej paniki na rynkach światowych).

Indeks giełdy w Stambule wzrósł w kwietniu o prawie 6% i wyraźnie wyróżniał się na tle innych giełd europejskich, gdzie mieliśmy do czynienia z niewielkimi wzrostami bądź spadkami. Indeks giełdy w Paryżu wzrósł o 2,2%, ale im bardziej na wschód, tym sytuacja wyglądała gorzej. Niemiecki indeks DAX wzrósł o 0,4%, ale już giełda w Budapeszcie spadła o 0,5% a polski WIG o 0,9%.

Już sam rozkład geograficzny zachowania indeksów wskazuje na najważniejszy czynnik wpływający na sentyment w Europie. Konflikt

na Ukrainie i wynikające z niego implikacje gospodarcze, szczególnie negatywnie wpłynęły na zachowanie spółek prowadzących biznes za naszą wschodnią granicą.

„Na szczęście” perturbacje te najbardziej zabolowały inwestorów rosyjskich i tamtejszy indeks spadł o ponad 4%.

Kraje azjatyckie w konflikcie ukraińskim nie biorą udziału, lecz inwestorzy również nie będą ciepło wspominać kwietnia 2014 r. Rynek chiński znalazł się pod presją osłabiającej się waluty i zanurkował w kwietniu o 3%. Chiński bank centralny nie widząc w kraju presji inflacyjnej pozwala na osłabienie się własnej waluty. Ma to ożywić chińską gospodarkę, której głównym motorem napędowym był przez lata eksport.

Ale i tu, podobnie jak w Europie, wyraźnie było widać zróżnicowanie geograficzne wzrostów. Im dalej od Chin, tym zwawiej zachowywały się indeksy. Położona najdalej od Pekinu giełda w Nowej Zelandii wzrosła w kwietniu o ponad 2%.

Powracając do Europy, a w szczególności krajowego parkietu GPW w Warszawie, zaobserwować możemy dalsze rozwarstwienie rynku. Tym razem związane ono będzie z wielkością notowanych spółek. W kwietniu, po raz kolejny w tym roku, wyraźnie lepiej zachowywały się duże spółki. Indeks WIG20 spadł o 0,9%, podczas gdy indeks małych spółek zanotował spadek o ponad 4%. Nadal jesteśmy świadkami zamykania swoistej minibańki spekulacyjnej z ubiegłego roku. Silny popyt inwestorów, szczególnie w drugiej połowie 2013 r. doprowadził do nadmiernego wzrostu kursu małych i średnich spółek. W ślad za wzrostem kursów nie poszła jednak poprawa wyników i akcje stały się zbyt drogie. Teraz, gdy mamy za sobą pokaźną korektę, segment małych i średnich spółek przynosi nareszcie okazje inwestycyjne.

Co ciekawe, podobną tendencję można zaobserwować także w USA. Pomimo wzrostów indeksu S&P, indeks małych spółek Russell 2000 stracił na wartości prawie 3,9%.

Odchorowanie trendów ubiegłorocznych nie dotyczy jednak tylko małych spółek. W samym WIG20 widzimy że ubiegłoroczni liderzy dostali zadyszki. Banki, pomimo poprawy wyników, tracą na cenie. Akcje największych banków, a więc Pekao i PKO BP spadły w ubiegłym miesiącu odpowiednio o 1,4% i 2,3%. Najbardziej nie lubiana w 2013 r. spółka energetyczna PGE (spadek cen energii, inwestycja w Opolu), przyniosła w kwietniu 11,1% stopę zwrotu.



MAREK KUCZALSKI

ZARZĄDZAJĄCY ALLIANZ OBLIGACJI PLUS, ALLIANZ POLSKICH OBLIGACJI SKARBOWYCH, ALLIANZ PIENIĘŻNY I ALLIANZ OBLIGACJI KORPORACYJNYCH FIZ

Obligacje nadal w centrum zainteresowania inwestorów

W minionym miesiącu instrumenty dłużne cieszyły się wyjątkowym zainteresowaniem inwestorów. Fala zakupów przeszła zarówno przez rynki rozwinięte, jak i gospodarki wschodzące, przy czym najbardziej zyskały kraje peryferyjne strefy euro. Dobry sentyment pomógł także polskim obligacjom skarbowym, które wróciły na poziomy z lipca ubiegłego roku.

Pomimo eskalacji konfliktu, rozlewającego się coraz bardziej po terytorium Ukrainy, rynki finansowe pozostawały wyjątkowo powściągliwe. Inwestorzy zignorowali wojenną retorykę Rosji, skupiając swoją uwagę na prognozach wzrostu gospodarczego. Kolejne dane makro jasno pokazują, iż oczekiwane ożywienie gospodarcze w Europie jest wyjątkowo rachityczne, a na rynku próżno jest znaleźć oznaki jakiegokolwiek inflacji. Swoje zaniepokojenie wyraził również Europejski Bank Centralny, który ustami prezesa zadeklarował możliwość podjęcia bardziej zdecydowanych działań. Coraz powszechniejsze stało się oczekiwanie na rozpoczęcie „luzowania ilościowego”, zwłaszcza w obliczu coraz silniejszego euro. Wiara w zapowiedzi ECB znalazła swoje odzwierciedlenie w zakupach obligacji skarbowych, przy czym największym zainteresowaniem cieszyły się, do niedawno mocno przecenione, obligacje państw peryferyjnych strefy euro. 10-letnie obligacje włoskie i hiszpańskie zyskały ponad 1% a obligacje portugalskie blisko 2% w ciągu miesiąca.

Dobry sentyment na świecie, stanowił znaczące wsparcie dla naszego rynku. Trwający od początku roku globalny spadek rentowności, dotychczas w ograniczonym stopniu dotyczył polskich

obligacji skarbowych, jednakże w kwietniu inwestorzy zagraniczni przypomnieli sobie o naszym rynku. Dobrze sprzedały się zarówno obligacje 10-letnie na aukcji na początku miesiąca, jak i krótsze obligacje 2- i 5-letnie pod koniec kwietnia. Inwestorzy zgłosili łączny popyt na ponad 25 mld PLN, zdecydowanie przewyższający podaż, a Ministerstwu Finansów udało się sfinansować ponad 80% potrzeb pożyczkowych na ten rok. Do utrwalenia pozytywnego sentymentu na naszym rynku przyczyniła się również Rada Polityki Pieniężnej, której gołębia retoryka wzmocniła przekonanie, iż najbliższa podwyżka stóp procentowych nie powinna nastąpić wcześniej, niż pod koniec pierwszego półrocza przyszłego roku. Pojawiły się nawet głosy części analityków, iż w obliczu utrwalania niskiej inflacji, Rada może zdecydować się na przejściowe złagodzenie polityki monetarnej w III kwartale tego roku. W tej sytuacji indeks rynku polskich obligacji skarbowych CPGI wzrósł o 0,81% m/m i 1,85% od początku roku. Rentowność obligacji 2-letnich spadła do poziomu 2,90%, obligacji 5-letnich do poziomu 3,55% a obligacji 10-letnich doszła do psychologicznego poziomu 4%, kończąc miesiąc na poziomie 4,03%.

Rynek obligacji wydaje się być mało wrażliwy na zawirowania związane z konfliktem na Ukrainie, a perspektywa ewentualnego „łagodzenia ilościowego” przez EBC oraz słaby obraz makro, zachęcają do akumulowania papierów dłużnych. Wydaje się, iż do czasu pojawienia się oznak przyspieszenia wzrostu gospodarczego lub też symptomów wzrostu inflacji, sytuacja nie powinna ulec zmianie a obligacje pozostaną w centrum zainteresowania inwestorów.

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 cena 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).