

Akcje

POLSKA I ŚWIAT

Pierwsza połowa sierpnia okazała się okresem spadków spowodowanych dalszym pogorszeniem się sytuacji na rynkach rozwijających się. Sugerowało to, że „summer rally” po raz kolejny zakończy się zgodnie z sezonowym wzorcem. Później jednak powrócił optymizm, oparty przede wszystkim na przekonaniu że rozwiązaniu ulegną konflikty handlowe, pojawiają się stabilne dane makroekonomiczne z gospodarek rozwiniętych oraz złagodzona zostanie skala i tempo zacieśniania polityki monetarnej w USA. W skali miesiąca bardzo silny pozostał rynek amerykański (S&P 500 +3.01%), a szczególnie spółki technologiczne (NASDAQ 100 +5.84%) i mniejsze spółki z ograniczoną ekspozycją na rynki zagraniczne (Russell 2000 +4.19%). Z drugiej strony prawdziwy kryzys zanotowały rynki akcyjne w Turcji i Argentynie, których indeksy spadły, po uwzględnieniu osłabienia się walut, odpowiednio o -28% i -26%.

Pomimo tego, że polski rynek akcji zakończył miesiąc neutralnie (WIG +0,4%), to pod tym stwierdzeniem kryje się bardzo duże zróżnicowanie stóp zwrotu pomiędzy największymi spółkami (WIG20 +1,5%) a spółkami średnimi i mniejszymi (MWIG40 i SWIG80 odpowiednio -2,6% i -3,7%, a indeks cenowy szerokiego rynku -4%). Podobne zróżnicowanie było pomiędzy poszczególnymi sektorami (np. WIG-Energetyka -8,2% vs. WIG-Paliwa +6,1%). Utrzymaniu się bardzo dobrej koniunktury w grupie największych spółek sprzyjały przede

wszystkim informacje o włączeniu niektórych z nich do kolejnego indeksu rynków rozwiniętych - obejmującego spółki europejskie STOXX600. Może to zneutralizować niekorzystny pod względem przepływów efekt reklasyfikacji Polski z krajów grona rynków wschodzących do grona rynków rozwiniętych przez FTSE Russell. Dotychczas ta reklasyfikacja była uważana za jeden z najważniejszych lokalnych czynników ryzyka dla rynku akcyjnego w okresie września.

Znacząco większa, od oczekiwanej przez nas, siła rynków akcji (szczególnie amerykańskiego), sugeruje, że inwestorzy wierzą w przynajmniej tymczasową deeskalację konfliktów handlowych. Dodatkowo są przekonani o poprawieniu się trudnej sytuacji na rynkach wschodzących i o relatywnie szybkim zakończeniu przez FED podwyżek stóp procentowych wraz z procesem quantitative tightening. Jednak rzeczywistość wydaje się wyglądać inaczej: Prezydent USA D. Trump zapowiada kolejne, znacząco większe niż dotychczas, bariery w imporcie towarów chińskich. Problemy coraz większej liczby gospodarek zaliczanych do wschodzących (EM) nie zostały rozwiązane. Jednocześnie stopniowo rosnąca inflacja i wciąż wąski rynek pracy w USA nie uzasadniają jeszcze zmiany w polityce FED.

W naszej ocenie nadal brakuje wystarczających przesłanek, żeby wzrosty obserwowane na GPW od początku lipca uznać za trwałą tendencję rynkową. Faktem jest, że poprawiła się perspektywa przepływów kapitałowych, jednak spowodowana tym realokacja kapitału

w kierunku największych spółek odbywała się na razie w warunkach „wakacyjnej płynności”, a rzeczywista podaż ujawni się dopiero w II połowie września. Po raz pierwszy od kilku kwartałów sezon wyników przekroczył per saldo oczekiwania, jednakże presja podażowa na małe i średnie spółki nadal jest bardzo silna i świadczy o wyjątkowej słabości kapitału krajowego. Na koniec trzeba pamiętać o ryzykach globalnych i o tym że jesteśmy w środku najślabszego (sezonowo) okresu dla rynków akcji.

BRANŻA MEDYCZNA

W sierpniu zakończył się sezon wyników finansowych za drugi kwartał 2018 r. Jeśli chodzi o spółki z sektora ochrony zdrowia wchodzące w skład indeksu S&P500 to ponad 90% z nich pobiło prognozy analityków na poziomie EPS. Nieco gorzej wypadły europejskie spółki medyczne z indeksu STOXX600 – wyższy EPS od konsensusu zaraportowało 68% z nich. Warto wyróżnić dobre wyniki finansowe spółek zajmujących się technologiami medycznymi. Ponadto, sierpień był trzecim miesiącem z rzędu i rekordowym w tym roku jeśli chodzi o napływy do funduszy biotechnologicznych typu ETF.

Oczekujemy utrzymującej się aktywności w obszarze M&A oraz zwiększającego się zainteresowania sektorem medycznym ze strony funduszy ogólnych, które w ostatnich kwartałach były niedoważone w tej branży.

Obligacje

POLSKA I ŚWIAT

W sierpniu rentowności polskich jak i obligacji z najważniejszych rynków rozwiniętych nadal pozostawały w wąskim paśmie wahań. Pomimo kolejnych odstępów wojny handlowej prezydenta D.Trump'a z całym światem, rynki rozwinięte nie zdecydowały jak na nie reagować. Pod koniec miesiąca nasiliły się wstrząsy i wzrosty napięcia na rynkach wschodzących. Jednak i tym razem na tle obserwowanych zawirowań, rynek polskich obligacji skarbowych pozostał oazą spokoju, co w dużej mierze wynikało z solidnych fundamentów krajowej gospodarki, ograniczonej podaży obligacji ze strony Ministra Finansów oraz ogólnego marazmu, jaki zazwyczaj opanowuje nasz rynek w szczytowym okresie „sezonu ogórkowego”.

W Polsce utrzymuje się scenariusz stabilizacji rentowności obligacji. Utwierdzamy się w oczekiwaniach spowolnienia tempa inflacji i PKB do końca roku. Pomimo skokowego wzrostu deficytu budżetowego do 1mld zł nie dostrzegamy w tym zagrożenia, a jedynie zaniepokojenie w celu wygładzenia przyszłorocznej luki. We wrześniu odbędą się dwa przetargi obligacji skarbowych. Jednak przy

80% sfinansowaniu tegorocznych potrzeb, minister jest elastyczny w kwestii dalszych podaży i może zmniejszać kolejne podaże. Znow losy polskiej krzywej zależeć będą od rozwoju sytuacji na świecie, ponieważ polskie obligacje wciąż stanowią atrakcyjną alternatywę dla inwestowania podczas okresów ucieczki od ryzyka.

RYNKI WSCHODZĄCE

W sierpniu na rynku obligacji rynków wschodzących zdecydowanie nie nastąpiła kontynuacja wcześniejszego odreagowania. W trudno byłoby wskazać rynek, który zakończył miesiąc na plusie. Wobec eskalacji napięcia z USA czy to z powodów gospodarczych, czy to politycznych początkowo przecena dotykała tylko wybranych rynków, jednak druga część miesiąca upłynęła pod dyktando wyprzedzały praktycznie wszystkiego.

Rynki wschodzące jako całość przyniosły w klasie obligacji dolarowych stratę w wymiarze 1,73% i tym razem, można byłoby powiedzieć zaledwie, ponieważ w klasie obligacji lokalnych miesiąc zakończył się spadkiem o 6,09%. Najgorzej wypadła Argentyna i Turcja,

których obligacje dolarowe straciły średnio 10%, a lokalne aż 35%. Skalę negatywnego sentymentu obrazuje również to, że nawet mimo uzgodnienia zapisów umowy NAFTA pomiędzy Meksykiem a USA, lokalne obligacje meksykańskie przyniosły blisko 2,4% straty.

Po lipcowym uspokojeniu, amerykańska administracja ponownie zaczęła oddziaływać na rynki, nakładając nowe sankcje i zapowiadając nowe kontyngenty taryf celnych. Wygląda wręcz na to, że w obliczu ryzyka potencjalnej wygranej partii demokratycznej w listopadowych wyborach uzupełniających w USA, obecna administracja przyspieszyła swoje działania.

Fundamentalnie już od jakiegoś czasu zwiększa się grono banków centralnych i rządów rynków wschodzących zaliczanych do racjonalnych i odpowiedzialnych. Ich sytuacja fiskalna oraz makro są pozytywna, a wyceny obligacji atrakcyjne. Niestety obecnie fundamenty schodzą na dalszy plan.

Krótkoterminowo odbicie jest możliwe, ale nerwowość jeszcze pewnie trochę potrwa.

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 sporządzania. 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 usługi 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