

Globalny Rynek Akcji

W lipcu na wielu rynkach akcji panowała tendencja obserwowana przez wcześniejsze tygodnie. Na lokalnym parkiecie, mimo dodatniej stopy zwrotu na poziomie 1,58%, WIG20 już drugi miesiąc poruszał się w trendzie bocznym. Niemal analogiczną sytuację można było zaobserwować w przypadku mWIG40 (+2,45) oraz sWIG80 (+0,38%). Na największych parkietach zachodniej Europy miesiąc również zakończył się niewielkimi wzrostami, aczkolwiek tam pierwsza połowa miesiąca zdecydowanie należała do sprzedających. Również za oceanem początek lipca to dominacja sprzedających, jednak byki szybko nadrobiły przecenę z nawiązką i ostatecznie indeks S&P500 miesiąc zakończył 2,27% na plusie, przy czym liderami wzrostów w znaczącym stopniu był segment spółek wzrostowych, mocno „poobijany” w trakcie korekty od lutego do maja. Oznacza to również, że w ostatnich 4 tygodniach w Stanach Zjednoczonych indeksy akcyjne po raz kolejny ustanawiały nowe historyczne rekordy.

W całym tym pozytywnym scenariuszu znalazł się także „czarny łabędź” – rynki wschodzące. Indeks MSCI Emerging Markets, który od dłuższego czasu znajduje się w trendzie bocznym, w lipcu mocno się przecenił, przebijając krótkotrwale dolne ograniczenie średnioterminowej konsolidacji. Aczkolwiek tym razem był to przede wszystkim efekt działań podjętych przez chińskie władze. W Państwie Środka opublikowano bowiem pakiet zmian legislacyjnych zakazujący prywatnym firmom edukacyjnym zbieranie pieniędzy na giełdach oraz mocno ograniczający im możliwość wypracowywania zysków. Jednocześnie zakazano koncernowi Tencent zawierania umów muzycznych na wyłączność. W efekcie na chińskich parkietach połała się krew, która mocno przełożyła się na kondycję całego koszyka rynków wschodzących.

Na rynku długu w zasadzie na całym świecie przez pierwszą połowę miesiąca rentowności spadały, przejmując część kapitału odpływającego z rynku akcji. I analogicznie w drugiej połowie lipca, gdy sentyment do aktywów ryzykownych się poprawił, rentowności zaczęły rosnać, przekładając się na spadki cen obligacji. Dla obu klas aktywów dwoma głównymi czynnikami, które wpływały na podejmowane przez inwestorów decyzje, było posiedzenie komitetu FOMC przy FED oraz światowe publikacje danych o inflacji. Te drugie po raz kolejny negatywnie zaskoczyły inwestorów i trend wzrostu dynamiki inflacji się utrzymał. Wielu ekonomistów twierdzi, że powinniśmy się powoli zbliżać do momentu, w którym efekty bazowego będą miało coraz to mniejsze znaczenie i powinny się przełożyć na spadek dynamiki inflacji. Jednak, gdyby się przyjrzeć w różnych krajach poszczególnym składowym inflacyjnym koszyków to można odnieść wrażenie, że tendencja podwyższonego wzrostu cen może pozostać z nami na dłużej. Właśnie z tego powodu rynek oczekiwał, że FED zacznie powoli dostrzegać zagrożenie wynikające z utrzymującej się wysokiej inflacji i zacznie w delikatny sposób sugerować, że możemy się powoli zbliżać do rozpoczęcia procesu zacieśniania polityki pieniężnej. I owszem, przewodniczący FOMC na konferencji wspominał o ryzykach wynikających z obecnej sytuacji, ale podtrzymał przekonania inwestorów o jedynie okresowo wyższej inflacji i nie przybliżył nam ani o jeden krok momentu, w którym należałoby się spodziewać podjęcia działań ze strony amerykańskich oficjeli. I to był właśnie moment przełomowy, który spowodował, że na rynki akcji powrócił pozytywny sentyment, w ślad za spadkiem rentowności obligacji.

SUBINDEKSY MSCI WORLD (USD, 30.07.2021)	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
MSCI World Health Care	13,03%	3,65%	8,69%	11,91%	20,99%	45,41%
MSCI World Real Estate	19,56%	3,62%	6,69%	20,32%	27,46%	22,10%
MSCI World Information Technology	16,68%	3,54%	9,33%	17,36%	38,71%	111,32%
MSCI World Materials	12,94%	2,98%	2,63%	14,45%	34,99%	31,79%
MSCI World Utilities	1,21%	2,89%	-1,56%	2,42%	7,37%	21,21%
MSCI World Communication Services	18,19%	1,83%	3,91%	19,65%	38,79%	69,57%
MSCI World	14,10%	1,72%	4,44%	15,31%	33,16%	42,55%
MSCI World Industrials	12,74%	1,28%	2,31%	15,96%	39,73%	31,54%
MSCI World Consumer Staples	5,23%	1,14%	3,49%	9,96%	12,79%	22,75%
MSCI World Consumer Discretionary	10,10%	0,26%	1,30%	10,75%	37,99%	62,95%
MSCI World Financials	18,93%	-0,27%	0,56%	20,97%	45,57%	15,87%
MSCI World Energy	21,72%	-6,35%	0,63%	18,50%	32,14%	-34,03%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

W lipcu wystartował także okres publikacji raportów wynikowych za II kw. Br., a wnioski z dotychczas zaprezentowanych danych są optymistyczne. Wiele spółek z obszarów oprogramowania, ochrony zdrowia czy też półprzewodników pokazało wyniki istotnie lepsze od oczekiwań, co w połączeniu ze skompresowanymi wycenami pozwoliło na gwałtowną zmianę optyki inwestorów. W dużym stopniu nie potwierdziły się obawy części inwestorów o jednorazowy charakter wzrostu wyników w okresie pandemii. Wiele biznesów wciąż bardzo dobrze sobie radzi, a raportowane dynamiki poprawy przychodów, EBITDA czy też zysków netto r/r są wysoko dwucyfrowe i często lepsze od konsensusu rynkowego. Z inną sytuacją natomiast mamy do czynienia w segmencie spółek cyklicznych czy też *value*, gdzie w wielu przypadkach rośnie przekonanie o tymczasowym charakterze lepszych wyników i po odbiciu z pandemicznego dołka dynamiki wrócą do niskich wartości. Tym samym, naszym zdaniem względna relacja *value vs growth* będzie jeszcze rozgrywana przez rynki, aczkolwiek widoczne jest stopniowe osłabianie tego schematu i oczekujemy bardziej selekcyjnego charakteru wzrostów w drugiej połowie roku.

NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny do użytku wewnętrznego i skierowany jest wyłącznie do uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”), a także do podmiotów współpracujących z Towarzystwem w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze zarządzane przez Towarzystwo. Jakikolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób Dokumentu lub informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa. Dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień sporządzenia komentarza. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próżnej 9, 00-107 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, REGON 140903771, NIP 1080003069. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 13 września 2007 roku.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIZ.