

Komentarz miesięczny

Listopad 2023 r.



OBLIGACJE:

- Październik bieżącego roku w Polsce minął w cieniu wyborów parlamentarnych. Oczekiwana zmiana władzy, a w następstwie potencjalna zmiana polityki gospodarczej wywołała dynamiczne zmiany rentowności polskich obligacji skarbowych. Jednak pomimo wysokiej dynamiki zmian, poziomy rentowności obligacji dziesięcioletnich utrzymują się blisko poziomów widzianych w styczniu bieżącego roku. Przeciwno istotnym zmianom rentowności przemawia duża niepewność co do polityki gospodarczej nowego rządu. Nie wiadomo, jakie jest stanowisko przyszłej koalicji w kwestii fundamentalnych jak ceny energii, wysokość podatków, polityka obronna, stanowisko co do zmian traktatów europejskich. Obietnice wyborcze były skromne i ciągle zmieniane. Trudno jest je traktować jako wskazanie przyszłych działań. Na ocenę programu gospodarczego rządu musimy poczekać jeszcze kilka tygodni.



- Koniunktura gospodarcza w świecie pozostaje osłabiona. Z największych gospodarek całkiem dobrze radzą sobie Stany Zjednoczone przy jednoczesnym znacznym obniżeniu inflacji. Z kolei strefa euro charakteryzuje się bardzo słabą aktywnością gospodarczą przy mniejszych sukcesach w walce z inflacją. Względna słabość Europy wpływa również negatywnie na koniunkturę w Polsce. Niska presja popytowa nadal ogranicza inflację w Polsce. Niestety za wcześnie jest, aby zakładać w najbliższym czasie zwycięstwo w walce z inflacją. Powyborczy wzrost cen paliw, być może wzrost cen prądu i gazu, dynamicznie zmieniająca się sytuacja na frontach może powodować długotrwałe utrzymywanie się jej na wysokim poziomie w kolejnych latach.
- Bardzo poważnym ograniczeniem we wzroście cen obligacji w Polsce jest konkurencyjne oprocentowanie obligacji amerykańskich, zwłaszcza przy zdecydowanie niższym poziomie inflacji w USA. Po zakończeniu roku obrachunkowego w USA, deficyt fiskalny zwiększył się dwukrotnie. W konsekwencji, może to przyczynić się do zwiększonej podaży amerykańskich obligacji skarbowych.
- Powyższe zależności nie wpłynęły istotnie na wyniki naszych funduszy dłużnych ze względu na preferowanie obligacji o krótkiej zapadalności.** W związku z ryzykiem istotnych wzrostów rentowności obligacji długoterminowych o stałym oprocentowaniu w funduszach Agio staramy się preferować obligacje krótkoterminowe o zmiennym oprocentowaniu, co przy generalnie płaskiej krzywej rentowności znacząco zwiększa bezpieczeństwo przy oczekiwanej zbliżonej średniej stopie zwrotu.



AKCJE:

- Również dla rynków akcji kluczowym wydarzeniem października były wybory. Rosnące poparcie dla opozycji w przedwyborczym tygodniu i sam ostateczny wynik zostały bardzo pozytywnie przyjęte przez inwestorów.
- Główną przyczyną jest oczekiwanie na normalizację stosunków z Unią Europejską i otrzymanie środków na Krajowy Plan Odbudowy – 160 mld złotych. Kwota ta w znaczący sposób wpłynie na inwestycje i konsumpcję w Polsce przyspieszając znacząco wzrost gospodarczy, a co za tym idzie zyski notowanych spółek.
- Kolejną kwestią są dywidendy wypłacane przez kontrolowane przez Skarb Państwa spółki. W okresie ostatnich 8 lat wypłacały około 1/4 zysków, czyli dwa razy mniej niż przy poprzednich rządach. W związku z tym rósł przede wszystkim główny indeks WIG20, bo dla zagranicznych, dużych inwestorów potrzebna jest odpowiednia płynność. Widać to na załączonym wykresie, który porównuje stopy zwrotu w październiku największych polskich spółek i indeksu rynków wschodzących.
- Sektorowo największym beneficjentem były banki. Powinny one skorzystać na spodziewanym przyspieszeniu gospodarczym. Jednocześnie, ze względu na swoją płynność były atrakcyjnym sposobem na 'granie' Polski przez zagranicznych inwestorów.
- Nasze fundusze z komponentem akcyjnym odnotowały wyniki w okolicach średniej w tym miesiącu, co wynika z relatywnego niedowarzenia akcjami największych spółek. Oczekujemy jednak, że wkrótce pieniądze zaczną płynąć również na cały szeroki rynek, jak to zazwyczaj bywało przy początku hossy napędzanej przez zagranicznych inwestorów.**

AgioFunds TFI S. A.

Pl. Dąbrowskiego 1
00-057 Warszawa

telefon: +48 22 531 54 54
e-mail: bok@agiofunds.pl



www.agiofunds.pl

NOTA PRAWNA:

Informacje przedstawione w komentarzu mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U.64.16.93 z późn. zmianami). Informacje te nie stanowią także rekomendacji inwestycyjnej ani porady inwestycyjnej i nie należy ich traktować jako zachęty do inwestowania w jakiejkolwiek instrumenty finansowe, w tym jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez AgioFunds Towarzystwo Funduszy inwestycyjnych S.A. („AgioFunds TFI S.A.”). Żadna z informacji zawartych w komentarzu nie stanowi doradztwa inwestycyjnego, rekomendacji inwestycyjnej, porad prawnych, podatkowych finansowych lub innego typu doradztwa dotyczącego nabycia lub zbycia jakichkolwiek papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych.

Skorzystanie przez użytkownika z informacji zamieszczonych w niniejszym komentarzu, jako przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej, następuje wyłącznie na ryzyko użytkownika.

Komentarz został przygotowany przez AgioFunds TFI S.A. AgioFunds TFI S.A. jak również zarządzane przez AgioFunds TFI S.A. fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy (subfunduszy). Podane w komentarzu wyniki funduszy (subfunduszy) zarządzanych przez AgioFunds TFI S.A. mają wyłącznie charakter historyczny i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa wiąże się z ryzykami, w wyniku których zainwestowane środki mogą ulec zmniejszeniu lub utracie. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego danego funduszu (subfunduszu) wartość aktywów netto takiego funduszu może cechować się dużą zmiennością. Wszelkie wymagane przepisami prawa informacje dotyczące funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez AgioFunds TFI S.A., w tym informacje o ryzykach związanych nabywaniem jednostek uczestnictwa funduszy i subfunduszy, znajdują się w prospektach informacyjnych i w skrótach prospektów informacyjnych funduszy, które są dostępne na stronie www.agiofunds.pl. Informacje zawarte w komentarzu podlegają ochronie na podstawie prawa autorskiego, w związku z powyższym nie należy ich kopiować, reprodukować, sprzedawać lub dystrybuować, publikować w całości lub w części, jak również wykorzystywać do celów komercyjnych lub reklamowych. Powyższe zastrzeżenia mają zastosowanie do wszelkich stron internetowych zawierających link do niniejszej strony utworzonych przez osoby trzecie na podstawie zgody AgioFunds TFI S.A. lub bez jego zgody.

AgioFunds TFI S. A.

Pl. Dąbrowskiego 1
00-057 Warszawa

telefon: +48 22 531 54 54
e-mail: bok@agiofunds.pl



www.agiofunds.pl