W kolorze zieleni…

W minionym miesiącu światowe indeksy giełdowe ponownie zanotowały duże wzrosty. Rynki pomimo dość burzliwego otoczenia związanego z masowymi protestami w USA i Europie, skokami zachorowań na koronawirusa i obawami o drugą falę infekcji – pozostawały względnie spokojne. Indeks zmienności lekko wzrósł na początku miesiąca, ale pozostawał stabilny do końca tego okresu. **Dane z gospodarki realnej, w szczególności z rynku pracy w USA i Europie, oraz wskaźniki wyprzedzające koniunkturę gospodarczą (PMI za maj i czerwiec) napawały inwestorów optymizmem i na tym rynek skupiał główną uwagę.**

Mocno nadrabiały ubiegły miesiąc rynki wschodzące, których indeks wzrósł aż o 7% podczas gdy rynków rozwiniętych o 3%. Indeksy w Europie były wyraźnie silniejsze względem USA i Azji. Niemiecki Dax i Eurostoxx 50 wzrosły ponad 7% w ujęciu dolarowym, podczas gdy amerykański S&P 500 i japoński Nikkei o „niespełna" 2%. Silny był amerykański indeks technologiczny Nasdaq, który wzrósł o ponad 5%.

W skali całego półrocza, był to bardzo nietypowy okres dla inwestorów - rynek, pomimo napływających jednoznacznych sygnałów z Chin, lekceważył do samego końca skalę problemu związanego z wirusem. Na nic zdały się doniesienia o zamykanych prowincjach z dziesiątkami milionów mieszkańców w Chinach pod koniec roku 2019. Dopiero silne ognisko zapalne wirusa we Włoszech i szybkie rozprzestrzenienie się na całą Europę spowodowało, że globalne indeksy akcji zanotowały mocne spadki, a indeks zmienności VIX wystrzelił w górę do poziomów z czasów kryzysu finansowego z 2008 roku. Rynki zanotowały „dołek" w drugiej połowie marca, kiedy wszystko wskazywało, że gospodarka nie ma co liczyć na szybkie odbicie i skala problemów wywołana wirusem może mieć podobne skutki jak „wielki kryzys gospodarczy" z lat 1929-1933. To uruchomiło na niespotykaną dotąd skalę masowy dodruk pieniędzy z banków centralnych, doszło do obniżek stóp procentowych do poziomu zero w USA, oraz wprowadzone zostały zachęty i wsparcie gospodarcze dla przedsiębiorstw oraz obywateli. Ta ogromna skala pomocy państwa i banków centralnych połączona z nadziejami na powolne odmrażanie gospodarek po szczytach zachorowań sprawiły, że nastąpił zwrot o 180 stopni. Od drugiej połowy marca do końca czerwca, z małymi przerwami, mieliśmy do czynienia ze wzrostami indeksów akcyjnych.

Skala spadków z początku półrocza była niestety tak duża, że zarówno indeksy rynków rozwiniętych, jak i wschodzących, zamknęły pierwsze półrocze roku 2020 na minusie. MSCI ACWI zakończył ten okres 7% pod kreską, a indeks rynków wschodzących niespełna 11% spadkiem. Warto nadmienić, że skala spadków względem dołka z marca, kiedy to indeksy były na minusie ponad 20%, została mocno odrobiona w drugiej połowie półrocza. Najlepiej poradziły sobie indeksy w USA. Dobrze wypadł indeks technologiczny Nasdaq, dający zarobić inwestorom aż 16% od początku roku, podczas gdy S&P500 stracił 4%. Nie najlepiej wypadła Europa, która pomimo solidnych wzrostów w ostatnich 2 miesiącach półrocza, zakończyła ten okres na -7% (Dax) i -13,5% (Eurostoxx 50) w ujęciu dolarowym. Japoński Nikkei stracił niespełna 5% w ujęciu dolarowym.

Na rynku surowcowym w ostatnim miesiącu daje się odczuć znoszenie restrykcji gospodarczych. Silnie skorelowane ze wzrostem PKB surowce, takie jak miedź i ropa, zanotowały mocny wzrost cen. Za tonę miedzi inwestorzy płacili prawie 12% więcej, a za baryłkę ropy o 9%. Złoto kolejny miesiąc stabilnie rosło o 3% jako bezpieczna przystań, a także dobre aktywo będące odpowiedzią na środowisko niskich stóp procentowych przy względnie wysokiej inflacji.

W ujęciu półrocznym w otoczeniu globalnej migracji kapitału z ryzykownych klas aktywów do bardziej bezpiecznych brylowało złoto. Uncja podrożała o ponad 17% podczas gdy ropa potaniała o 38%, a miedź o niecałe 3%.

W Regionie mieszane nastroje

Najmocniejszym rynkiem w regionie w czerwcu był rynek turecki, który wzrósł w dolarze aż o 10%. Najsilniejszym sektorem był sektor bankowy. Pomagały poprawiające się dane makro oraz opublikowane przez bankowego regulatora dobre wyniki za pierwsze 5 miesięcy. Wskazują one na mocny spadek zawiązywanych rezerw na złe kredyty w maju. O 10% w czerwcu wzrosły akcje największej spółki telekomunikacyjnej Turkcell. Powodem była transakcja odkupienia udziałów Telia Sonera przez Turecki Fundusz Rozwoju. Oznacza ona w praktyce rozwiązanie trwającego 15 lat sporu między akcjonariuszami. Lokalnej walucie pomagał także fakt, że Turecki Bank Centralny, tym razem nie zdecydował się na kolejne obniżki stóp procentowych. To pierwsza pauza po 9 kolejnych obniżkach.

Relatywnie słabiej radził sobie rynek węgierski, który w czerwcu odnotował ujemną stopę zwrotu. Węgierski Bank Centralny dość nieoczekiwanie zdecydował się na obniżkę (pierwszą od maja 2016 r.) głównej stopy procentowej o 15 bps do poziomu 0,75%. Zdaniem rady nie należy jej jednak traktować, jako rozpoczynającej cykl. Forint był jedną ze słabszych walut w miesiącu. Na pozostałych rynkach regionu (Wiedeń oraz Praga) umiarkowane wzrosty indeksów, w ślad za poprawiającymi się danymi makro.

Podobnie jak na innych rynkach rozwijających się, pierwsze półrocze charakteryzowało się dużą zmiennością w regionie. Nieoczekiwane pojawienie się pandemii koronawirusa i nakładane restrykcje w gospodarkach spowodowały bardzo duże spadki w pierwszym kwartale tego roku, które były częściowo odrabiane w drugim kwartale. Duże obniżki stóp procentowych, wzrost udziału niespłacanych kredytów miały negatywny wpływ na wyniki sektora bankowego, który jest istotną składową indeksów regionalnych. Słabo radziły sobie także spółki cykliczne, mające duży udział zwłaszcza w indeksie austriackim. Wiedeński indeks był w pierwszym półroczu relatywnie najsłabszym rynkiem w regionie. Najmniej spadł rynek turecki, beneficjent dużych spadków na rynku ropy naftowej, która w USD w półroczu spadła aż o 37%.

Rynek polski

W dobrych nastrojach minął koniec drugiego kwartału dla inwestujących w akcje na warszawskiej GPW. Wszystkie główne indeksy zakończyły czerwiec wzrostami, a największy stał się udziałem (po raz kolejny) indeksu małych spółek, sWIG80 wzrósł o 7,8%. Relatywną moc pokazały również spółki średniej wielkości, których indeks, mWIG40 zwyżkował o przeszło 3,2%. Indeks WIG20 wzrósł o 2,1%, a statystyka indeksu szerokiego rynku, WIG to wzrost o równe 3%.

Czerwiec był niezmiernie udanym miesiącem dla spółek energetycznych. Subindeks branżowy wzrósł o przeszło 33,2%, a największymi gwiazdami indeksu WIG20 w minionym miesiącu były akcje spółek Tauron Polska Energia (+91,4%) oraz Polskiej Grupy Energetycznej (+42,1%). Uczestnicy rynku pozytywnie zareagowali na plany dotyczące wyodrębnienia aktywów węglowych z grup energetycznych, nad którego projektem pracuje Ministerstwo Aktywów Państwowych.

Jedną z wyróżniających się spółek *blue chips* było także Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo (wzrost o 8,1%), czego zasługą była zgoda Gazpromu na zapłatę 1,5 mld USD rekompensaty w ramach aneksu do kontraktu jamalskiego.

Jednym z pięciu komponentów indeksu WIG20, który tracił na wartości w czerwcu były akcje CD Projekt (spadek o 2,2%). Spółka zaprezentowała kolejny trailer oraz gameplay dotyczący gry Cyberpunk 2077. Spotkały się one z

LICZBY CZERWCA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Czerwiec	50,9	50,6
Indeks ISM produkcji	USA	Czerwiec	52,6	43,1
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Czerwiec	98,1	85,9
Produkcja przemysłowa	Polska	Maj	-17,0%	-24,6%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Maj	-8,6%	-22,6%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Czerwiec	53,9	40,9

* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych; obejmuje ocenę bieżącej kondycji gospodarstwa domowego oraz oczekiwań co do jej zmiany za 6 miesięcy (rok 1985 = 100).

przychylnymi recenzjami choć sama gra oczywiście wymaga jeszcze nakładów pracy do czasu daty premiery w listopadzie b.r.

W pierwszym półroczu 2020 roku niemalże wszystkie główne indeksy warszawskiej giełdy odnotowały spadki. Poziom awersji do ryzykownych aktywów wzmagał się w pierwszych miesiącach roku. Inwestorzy kierowali się oczywiście obawami o rozprzestrzenianie się liczby zarażonych osób koronawirusem w Polsce i na świecie oraz z konsekwencjami dla notowanych spółek wynikającymi z „zamrażania gospodarki". Uruchamiane programy fiskalne oraz decyzje w zakresie polityki monetarnej, jak również sukcesywne znoszenie restrykcji dla biznesu w drugim kwartale roku przyczyniły się do dynamicznych zakupów akcji od dołków wyznaczonych w okolicy połowy marca. Nie wystarczyło to jednak na odrobienie strat z pierwszych miesięcy.

Indeks szerokiego rynku zakończył pierwsze półrocze roku 2020 spadkami o blisko 14,3%. Indeks WIG20 odnotował najwyższy spadek spośród głównych indeksów, o 18,2%. Relatywnie lepiej radziły sobie spółki średnie oraz małe. Indeks mWIG40 zniżkował o blisko 11,3%, z kolei indeks sWIG80 zakończył półrocze wzrostem o blisko 11,4%. W tym przypadku w coraz większym stopniu uwidacznia się efekt zagoszczenia na polskim rynku akcji programu PPK i możliwości budowy do 10% części akcyjnej portfela właśnie spółkami spoza największych indeksów.

Największym „poturbowanym" okresu pandemii w Polsce wydaje się sektor bankowy. Jego subindeks, WIG-Banki, spadł o blisko 38,6%. To efekt decyzji o cięciu stóp przez RPP, ale też obaw inwestorów co do wzrostu kosztów ryzyka banków wskutek spodziewanego pogorszenia się sytuacji gospodarczej w kraju. Akcje Banku Pekao S.A. były najgorszym komponentem indeksu WIG20 w półroczu, a kapitalizacja banku spadła o 46,4%.

Tylko cztery komponenty indeksu WIG20 zwiększyły swą wartość w półroczu, poza wyżej wymienianym już Tauron Polska Energia (+44,2%), CD Projekt (+41,3%) oraz Polskim Górnictwem Naftowym i Gazownictwem (+5,05%), wzrost kapitalizacji odnotowało Dino Polska (+39,3%). Sieci sklepów sprzyjało do początku roku środowisko widocznej inflacji cen żywności. Dodatkowo, spółka stała się beneficjentem zakupów „na zapas" w okresie restrykcji dotyczących poruszania się.

Rynek długu

Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych – niemieckiego Bunda oraz amerykańskiego US Treasuries – na koniec czerwca wynosiły odpowiednio: -0,45% oraz 0,65%. Oznaczało to, że rentowności tych obligacji pozostały na niezmienionych poziomie w porównaniu z miesiącem poprzednim. Dla obligacji high-yield oraz innych ryzykownych aktywów był to kolejny miesiąc z rzędu pozytywnych zwrotów**. Indeksy obligacji wysokodochodowych denominowanych w EUR i USD miały miesięczny zwrot w wysokości odpowiednio 1,1% i 1,0%. Lepiej radziły sobie obligacje skarbowe krajów rozwijających się, których indeks wzrósł o 3,0%.**

Na początku czerwca Europejski Bank Centralny zdecydował o zwiększeniu uruchomionego w marcu programu zakupu aktywów PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) o 600 miliardów euro do kwoty 1350 miliardów euro. Zobowiązał się również na zakup aktywów w ramach tego programu co najmniej do końca czerwca 2021 r., a reinwestycje miałyby trwać co najmniej do końca 2022 r.

W USA, tak jak w większości krajów dane były pod wpływem powolnego otwierania się gospodarki po zamknięciu spowodowanym pandemią. **Sprzedaż detaliczna za maj była istotnie powyżej prognoz i pokazała wzrost o 17,7% m/m oraz znajdowała się zaledwie 6% poniżej poziomu z poprzedniego roku. Produkcja przemysłowa wzrosła o 1,4% m/m i był to wynik poniżej oczekiwań. Zamówienia na dobra trwałe w maju wzrosły o 15,8% m/m, ale nadal były ponad 21% mniejsze niż rok temu.**

W Chinach, mieliśmy do czynienia z kolejnym miesiącem częściowego powrotu do normalności. W czerwcu, oficjalny PMI w przemyśle wzrósł z 50,6 pkt. do 50,8, a w usługach z 53,6 pkt. do 54,4.

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym wzrosła dość istotnie – na koniec czerwca wynosiła 1,38% vs. 1,18% na koniec maja. Spread między niemieckimi i polskimi obligacjami rozszerzył się o 20 pkt. bazowych do 183 pkt. Był to miesiąc małych ruchów na złotym, na koniec czerwca polska waluta pozostała stabilna wobec euro, a do dolara zyskała ponad 5 groszy, będąc na poziomach odpowiednio: 4,45 oraz 3,96. Na ostatnim posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej stopy procentowe pozostały na niezmienionym poziomie. Z komunikatu po posiedzeniu wynika, że Rada spodziewa się powolnego wychodzenia z dołka aktywności gospodarczej. Największe ryzyka widzi w niepewności dotyczącej skutków pandemii oraz w mniejszym niż się spodziewano osłabieniu złotego.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole FIO cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej Uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Dane finansowe subfunduszy, opis czynników ryzyka oraz informacje na temat opłat związanych z uczestnictwem w subfunduszach znajdują się w prospekcie informacyjnym oraz tabeli opłat dostępnych w języku polskim na stronie credit-agricole.pl i u dystrybutora funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu.