

LIPIEC 2021

„INFLACJA WSPIERA RYNKI AKCJI”



Piotr Sałata, CFA
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami

Sytuacja na rynku w czerwcu 2021

W czerwcu 2021 roku obserwowaliśmy kontynuację spokojnego, wzrostowego, trendu rynkowego znanego z maja. Indeks pięciuset największych spółek notowanych za Oceanem, czyli S&P500 w przeciągu miesiąca zyskał ponad 2%, co było wynikiem wyróżniającym pozytywnie na tle globalnych rynków akcji. Nieznacznie gorzej prezentowały się stopy zwrotu w Europie (indeks akcji MSCI Europe +1%) oraz na rynkach rozwijających się (indeks akcji MSCI Emerging Markets +1%). Polski rynek akcji tym razem okazał się nieco słabszy od rynków bazowych, kończąc ubiegły miesiąc płasko względem maja. Nieznaczną korektę obserwowaliśmy na nim w segmencie średnich spółek.

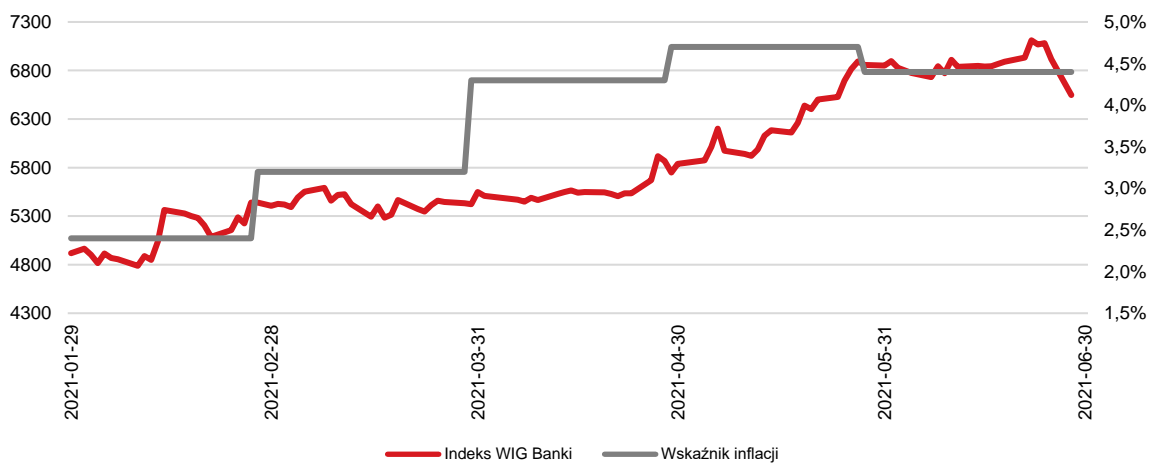
W Stanach Zjednoczonych publikowane dane makroekonomiczne powyżej prognoz oraz oczekiwany kolejny dobry sezon wyników finansowych (za drugi kwartał 2021 roku) wywindował rynek akcji na nowe maksima hossy zapewne pozostawiając akcjonariuszy w dobrych nastrojach na nadchodzące miesiące wakacyjne. Uwaga inwestorów, poza klasycznym sezonem publikacji raportów kwartalnych, którego kulminacja przypadnie w lipcu, będzie skupiona na batalii legislacyjnej wokół zapowiadanej jeszcze przed wyborami na urząd głowy państwa w USA reformie podatkowej prezydenta J. Bidena. Obecnie oczekiwany przez inwestorów kształt reformy, w naszym przekonaniu, nie w pełni uwzględnia największe ryzyko, jakim mogą być bardzo istotne podwyżki podatków dla amerykańskich korporacji.

W ostatnich miesiącach dominującym tematem na rynkach kapitałowych jest kwestia inflacji. W tym przede wszystkim oczekiwanej dynamiki, implikacji do wycen aktywów oraz reakcji poszczególnych banków centralnych na rosnące ceny. Umiarkowany wzrost cen jest korzystny dla akcji, które mogą chronić portfele inwestorów przed utratą siły nabywczej. Niekontrolowany wzrost może natomiast budować nierównowagi w gospodarce. W konsekwencji zmusza banki centralne do interwencji, w tym między innymi do podwyższania stóp procentowych, co ma niekorzystny wpływ na poziom aktywności gospodarczej. Obecnie inwestorzy oczekują, że banki centralne w początkowej fazie wstrzymają się od podwyżek, aby nie schładzać przedwcześnie gospodarki wychodzącej z pandemicznego dołka.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

LIPIEC 2021

Indeks WIG-banki (oś lewa – dane w punktach) i wskaźnik rocznej inflacji (CPI) w Polsce (oś prawa – dane w %)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2021 r.)

W Europie najwyższy wzrost cen (wskaźnik inflacji) zanotowano w Polsce i na Węgrzech, gdzie bank centralny już zareagował podwyższając stopy, podobny ruch dokonał również bank centralny w Czechach. Część rynku (inwestorów) oczekuje, że pomimo bardzo gołębiej retoryki (nastawionej na utrzymanie niskich stóp) przedstawiciele krajowej Rady Polityki Pieniężnej (RPP), można spodziewać się, że z czasem polska rada podąży za sąsiadami i podniesie w średnim terminie stopy procentowe. Wg nas wpływ ewentualnej podwyżki na zachowanie polskich indeksów giełdowych paradoksalnie może okazać się bardzo pozytywny, ze względu na istotny udział sektora bankowego w głównych indeksach. Widać wyraźnie po zachowaniu indeksu WIG Banki, że rosnąca inflacja buduje coraz wyższe oczekiwania odnośnie podwyżek stop procentowych.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa subfunduszu Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego zakończyła czerwiec „płaskim” wynikiem (+0,16% w ciągu miesiąca), co było wynikiem wyraźnie powyżej benchmarku subfunduszu (o 1,3 punktu procentowego) oraz powyżej średniej dla grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online. Dodatnia stopa zwrotu została wypracowana głównie dzięki selekcji w segmencie spółek finansowych oraz konsumenckich.

Oczekiwania

Rynek akcji, wspierany napływami oraz mocnymi wynikami spółek, wykazuje bardzo dużą odporność na wszelkie negatywne informacje. Z pewnością dużym ryzykiem jest rozprzestrzeniający się wariant delta koronawirusa. Może on spowolnić otwieranie gospodarek oraz rodzi ryzyko powrotu do obostrzeń ekonomiczno-społecznych, co nie jest jednak naszym scenariuszem bazowym. Dodatkowo można obawiać się o trwałość ożywienia gospodarczego w świetle wygaszanych programów stymulacyjnych np. w USA. Ze względu na wspomniane powyżej obawy nie wykluczamy zatem wystąpienia w krótkim terminie korekty, którą z pewnością wykorzystamy do zwiększenia alokacji w akcje oraz dalszej przebudowy portfela. W średnim i długim terminie pozostają wg nas w mocy argumenty przemawiające za kontynuacją wzrostów, w tym przede wszystkim utrzymujące się dobre wyniki spółek oraz oczekiwana dalsza poprawa dynamiki wzrostu gospodarczego.

LIPIEC 2021**Wyniki Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego (kat. A) na 30.06.2021**

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
0,16%	11,67%	22,46%	42,13%	34,44%	54,36%	22,46%	13,20%	6,76%	-20,78%	9,76%	10,57%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszu/subfunduszu. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Dane odnoszą się do przeszłości i nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. **UWAGA!** Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie www.pekaotfi.pl i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Lista funduszy i subfunduszy Pekao, informacje na temat ich połączeń, przekształceń oraz zmian nazw znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 09.07.2021.