



FOT. MPR

ROMAN PRZASNYSKI

analityk rynków finansowych

TYDZIEŃ NA RYNKACH

Rekordy złota i kryptowalut, na giełdach niepewnie

Na rynkach akcji zapachniało korektą, za to ceny złota i bitcoina oraz innych kryptowalut biją rekordy i mamy do czynienia niemal z euforią. Do tego słabnie dolar, a rentowności obligacji idą w dół. Za tą ciekawą mieszanką zdaje się stać jedna przyczyna.

Inwestorzy czekają na Fed

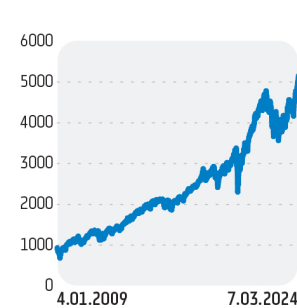
Ostatnie tygodnie stały pod znakiem niepewności w kwestii terminu rozpoczęcia przez amerykańską Rezerwę Federalną cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Jest oczywiste, że termin marcowy jest już nieaktualny, a w grze pozostają posiedzenie majowe lub czerwcowe. Do niedawna zmiany tych oczekiwań powodowały mniej lub bardziej nerwowe reakcje w wielu segmentach rynku finansowego.

Wszystko wskazuje na to, że inwestorzy przeszli nad tymi niuansami do porządku, uznając, że raczej prędzej niż później, do pierwszej (i dalszych) obniżki stóp procentowych dojdzie i warto się do tego przygotować. Niższe stopy sprzyjają ryzykownym aktywom, stąd też mamy rekordy bitcoina i reszty kryptowalut. Sprzyjają też notowaniom złota, trudno się więc dziwić historycznym maksimum na tym rynku.

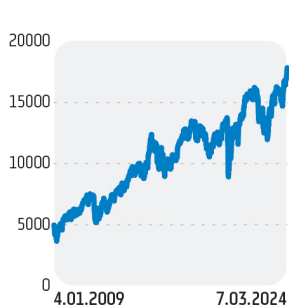
Zmianę nastawienia i oczekiwań demonstracyjnie wręcz potwierdza osłabienie dolara mimo dobrej wciąż kondycji i optymistycznych perspektyw na przyszłość amerykańskiej gospodarki, szczególnie w kontrze do zdecydowanie gorszej sytuacji na strefie euro. W tak zarysowany obraz wpisuje się też trwająca od trzech tygodni spadkowa tendencja rentowności amerykańskich obligacji skarbowych.

W przypadku papierów dziesięcioletnich w tym czasie zeszła ona z 4,35 do nieco ponad 4 proc., nie pozostawiając wątpliwości co do wspomnianych

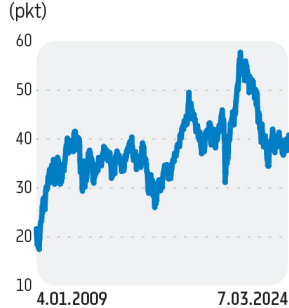
S&P 500 (pkt)



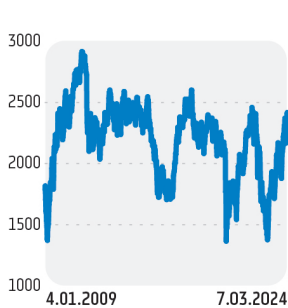
DAX (pkt)



MSCI Emerging Markets ETF (pkt)



WIG20 (pkt)



Źródło: Bloomberg, GPW

nych oczekiwań dotyczących zwrotu w polityce Fed.

Na rynkach akcji w ostatnich dniach sytuacja była nieco mniej jednoznaczna. Pierwsza połowa tygodnia wyraźnie sygnalizowała rozpoczęcie spadkowej korekty na Wall Street. Zakończyła się nieoczekiwanie w czwartek, gdy indeksy znów poszły bardzo zdecydowanie w górę, co znów wypchnęło je na rekordowo wysokie poziomy lub spowodowało powrót w ich okolice. Do czwartku S&P 500 w sumie zwiększył o 0,4 proc., Composite tracił symboliczne 0,1 proc., a Dow Jones szedł w dół o niespełna 0,8 proc. Warto też zwrócić uwagę na przekraczający 0,7 proc. wzrost Russell 2000. Podobnie kształtowała się sytuacja na głównych parkietach naszego kontynentu. Po krótkim momencie zawahania

niemiecki DAX poprawił historyczny szczyt, zwiększając w czwartek o 0,7 proc., a w skali pierwszych czterech sesji rosnąc łącznie o 0,6 proc. CAC40 podskoczył o nieco ponad 1 proc., a londyński FTSE 250 poszedł w górę o 1,2 proc. Niezłe wciąż radzi sobie wskaźnik rynków wschodzących. MSCI Emerging Markets idzie w górę z małymi przerwami od siedmiu kolejnych tygodni. Tym razem (do czwartku) zyskał nieco ponad 0,9 proc.

Korekta na GPW trwa

Pierwsze cztery sesje minionego tygodnia na warszawskim parkiecie stały pod znakiem kontynuacji korekty rozpoczętej jeszcze pod koniec lutego. W tym czasie WIG20 poszedł w dół o 5,7 proc., a do czwartku tracił 3,65 proc. Ze strony

analizy technicznej płyną negatywne sygnały, ale niedźwiedzie jeszcze nie mogą chyba ogłaszać zwycięstwa. Znacznie lepiej radzi sobie indeks średnich spółek, zniżający do czwartku jedynie o niespełna 0,8 proc., a był to dla niego dopiero pierwszy tydzień spadkowy i wciąż trzyma się bardzo blisko historycznego rekordu. Minimalną skalę ma także korekta w przypadku sWIG80, który tracił niecałe 0,5 proc. Z sektorowego punktu widzenia najmocniej naszemu rynkowi ciążyły WIG-energia, ze spadkiem o 6,3 proc. oraz WIG-banki, zniżający o 4,25 proc. Informacja o przekraczającej 5 mld zł stracie netto PGE za ubiegły rok nie tylko pogłębiła o 5,5 proc. fatalną serię notowań akcji tej spółki, lecz także popsuła sentyment do pozostałych przedstawicieli

sektora. Walory wchodzące w skład mWIG40 Tauronu zapikowały w dół aż o prawie 14 proc., a papiery PAK poszły w dół o 5,1 proc. Pojawiły się wątpliwości co do realizacji koncepcji wydzielenia z firm energetycznych aktywów węglowych, nawet jeśli nie co do istoty tej operacji, to przynajmniej co do terminu jej finalizacji. Bankowej stawce szkodzą szacunki kosztu wakacji kredytowych. Najmocniej, o 6,2 proc., taniały rewaluacje do niedawna radzące sobie akcje Aliora. Walory PKO BP szły do czwartku w dół o 4,9 proc., a papiery Santanderu tylko nieznacznie im ustępowały (spadek o 4,7 proc.). W gronie blue chips czerwona latarnia okazały się jednak akcje Dino, zniżające o 9,2 proc., a winą za to obarcza się publikację wyników finansowych... Grupy

Jeronimo Martins (Biedronka) oraz zawartej w raporcie informacji o rosnącej presji na marżę, a także opinii o toczonej wojnie cenowej między największymi sieciami handlowymi. Spadkową serię kontynuowały papiery Orange, zniżające o 5,6 proc. Od niedawnego lokalnego szczytu z pierwszej połowy lutego straciły one już 13 proc. Po przetestowaniu dołków z końca stycznia nastąpiło niewielkie, sięgające 1,2 proc. wzrostowe odreagowanie walorów KGHM. Lekkiej, wynoszącej 0,6 proc., spadkowej korekcie uległa trwająca od trzech tygodni tendencja wzrostowa walorów Kęty, choć momentami podaż miała chęć na więcej.

Złoto rekordowo drogie

Po trwającej od połowy grudnia ubiegłego roku do końca lutego stagnacji trzeci tydzień mamy okazję obserwować wzrostowy rajd w górę notowań złota. Do czwartku zwyżka sięgała 3,4 proc. i skutkowała ona osiągnięciem nowego historycznego maksimum. Jednocześnie cena kruszcu poprawiła słaby dotąd tegoroczny bilans do plus 4,6 proc., zmniejszając znacząco dystans do S&P 500, zwiększającego o ponad 8 proc. Notowaniom złota pomaga osłabienie dolara, spadek rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, czyli czynniki, na które wpływają rachuby na rychłe rozpoczęcie luzowania monetarnego przez Fed. W ostatnich dniach imponująco wyglądała przekraczająca 8,5 proc. zwyżka cen palladu, który jednak wciąż jest o 6 proc. tańszy niż na początku roku.

Po dotarciu do górnego ograniczenia trwającego od kilku tygodni trendu bocznego notowania ropy naftowej uległy w ostatnich dniach niewielkiej korekcie. Bykom nie udaje się sforsować bariery 80 dolarów w przypadku amerykańskiej WTI. Analogiczną górną barierą nie do przejścia jest w przypadku europejskiej Brent poziom 85 dolarów. ©



ZŁOTE PORTEFELE zwycięzca w kategorii fundusz polskich papierów dłużnych

Po każdej burzy w końcu musi wyjść słońce i tak też jest z funduszami dłużnymi, które w poprzednich latach wymagały dużej cierpliwości od uczestników, ale w 2023 r. najczęściej przynosiły już dwucyfrowe stopy zwrotu. Inflacja dała się wreszcie okiełznać, a wraz z tym rentowności papierów skarbowych zaczęły spadać (ceny rosnąć). Zyski funduszy dłużnych brały się z tego, a także z wysokiego już oprocentowania papierów dłużnych i wykorzystywania przez zarządzających – w zależności od strategii funduszu – innych narzędzi, takich jak np. instrumenty pochodne.

Jeśli chodzi o wyniki funduszy dłużnych, w ubiegłym roku bank rozbił Rockbridge TFI, a produktem, który wypracował najwyższy wynik, okazał się **Rockbridge Obligacji Krótkoterminowych**, zarządzany przez uznanego w kraju eksperta **Witolda Chuścia**. Efektem jego pracy była stopa zwrotu na poziomie 25,12 proc. Obecnie fundusz ten ma około 136 mln zł aktywów pod zarządzaniem. Ubiegły rok w wykonaniu Rockbridge Obligacji Krótko-



FOT. MPR

terminowych był jak mozolna, ale zręczna wspinaczka na szczyt, ale warto pamiętać, że w 2022 r. notowania funduszu w pewnym momencie charakteryzowały się bardzo dużą na tle innych funduszy dłużnych zmiennością. Jak podaje samo towarzystwo, Rockbridge Obligacji Krótkoterminowych to aktywnie zarządzany portfel instrumentów rynku pieniężnego oraz obligacji o krótkim terminie wykupu. Jak fundusz radził sobie w poprzednich latach? Różnie. W latach 2021–2022 r. plasował

się w drugiej połowie swojej grupy, ale w latach 2019–2022 zajmował czołowe miejsca.

Co ciekawe, na drugiej pozycji w 2023 r. znalazł się produkt tego samego towarzystwa, tj. **Rockbridge Obligacji Długoterminowych**. Jego stopa zwrotu wyniosła nieco mniej, bo 21,4 proc. Jest to też mniejszy pod względem aktywów produkt. Jako trzeci fundusz dłużny poprzedni rok kończył **Esaliens Obligacji** z 18,12-proc. zyskiem. Fundusz ten ma około 324 mln zł aktywów pod zarządzaniem.

Czy fundusze dłużne w tym roku zdołają powtórzyć wyczyny z roku poprzedniego, kiedy normą były ponad 10-proc. zyski? Jak na razie po dwóch miesiącach roku bardzo dobrze prezentują się fundusze obligacji krótkoterminowych, natomiast portfele papierów długoterminowych w lutym złapały zadyszkę. Rentowności polskich papierów dziesięcioletnich są obecnie nieco powyżej poziomu zamknięcia 2023 r. Zarządzający na ogół przekonują jednak, że wyniki funduszy dłużnych i tak będą konkurencyjne w porównaniu z lokatami. Inwestorzy najwyraźniej wzięli to sobie do serca, bo nowy rok zaczął się od wzmożonego ruchu przy okienkach pośredników – fundusze dłużne w styczniu przyciągnęły aż 4,2 mld zł, co było najlepszym miesięcznym wynikiem sprzedaży od lat. Dużym zainteresowaniem cieszą się w Polsce także bezpośrednie inwestycje w papiery skarbowe. PAAN ©