

Spółki wzrostowe niespodziewanie wróciły do łask

Miesięczny komentarz akcyjny ekspertów TFI PZU – podsumowanie marca 2023 r.



- **Turbulencje w sektorze bankowym na Zachodzie wywołały chwilowy szok na rynkach akcji. Finalnie wiele giełdowych indeksów wyszło z tych zawirowań obronną ręką.**
- **Po wielomiesięcznej dominacji akcji europejskich nad amerykańskimi w marcu giełdy w USA przejęły pateczkę lidera. Głównym silnikiem wzrostów były duże spółki technologiczne.**
- **W Polsce na czele stawki niezmiennie są giełdowe „misie”, które w marcu jeszcze bardziej zwiększyły dystans do największych spółek z indeksu WIG20.**

AKCJE GLOBALNE

W marcu rynkami akcji na świecie wstrząsnął upadek amerykańskiego Silicon Valley Bank obsługującego znaczną część firm z Doliny Krzemowej, a następnie Credit Suisse – jednej z ikon szwajcarskiej bankowości. To pokazało, że środowisko wysokich stóp procentowych zaczyna negatywnie wpływać na realną gospodarkę, generując napięcia w systemie finansowym.

W tej sytuacji imponujące jest zachowanie rynków akcji w marcu. **Pomimo chwilowego szoku sytuację udało się opanować i spora część głównych indeksów giełdowych zakończyła miesiąc na plusie. Tym razem jednak akcje amerykańskie okazały się mocniejsze od europejskich, które wcześniej przez wiele miesięcy dzierżyły pateczkę lidera. W marcu S&P 500 zyskał 3,51%, podczas gdy na STOXX Europe 600 zanotował spadek o 0,71%.**

Oznaki przesilenia w dominacji akcji z Europy nad tymi z USA pojawiły się także w wynikach marcowej edycji ankiety jednego z dużych banków inwestycyjnych realizowanej wśród inwestorów instytucjonalnych. Akcje europejskie zostały przez nich ocenione jako „the most crowded trade”, tzn. klasa aktywów, do której napłynęło zbyt dużo aktywów w stosunku do jej faktycznej atrakcyjności.

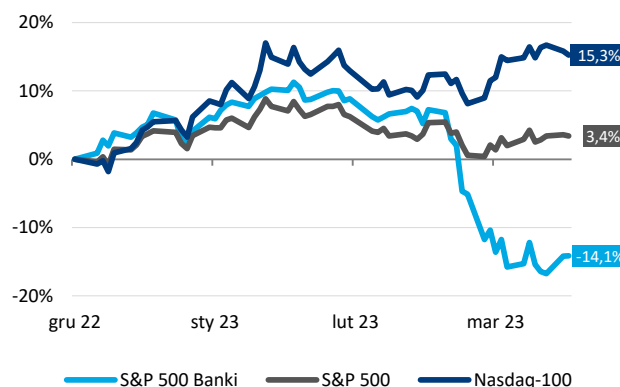
Spółki wzrostowe na celowniku inwestorów

Marcowe wydarzenia na rynkach przyniosły jeszcze jedną istotną zmianę – postrzegania przez inwestorów atrakcyjności poszczególnych sektorów. **Wraz z oczekiwanym złagodzeniem polityki Fed w zakresie stóp procentowych do łask powróciły spółki wzrostowe (growth).** Kapitał zaczął przepływać z będącego pod presją sektora bankowego m.in. do dużych spółek

technologicznych o ugruntowanej pozycji rynkowej i mocnych bilansach (niskie zadłużenie, wysokie wolne przepływy pieniężne).

W efekcie amerykański S&P 500 Banks pogłębił stratę do indeksu Nasdaq-100 grupującego największe spółki technologiczne, który w pierwszym kwartale br. wzrósł o 20,49%.

Banki na tle spółek technologicznych i szerokiego rynku w USA (w %)



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 28.03.2023 r.).

Indeks	1M	YTD
MSCI World	2,83%	7,25%
S&P 500 (USA)	3,51%	7,03%
Nasdaq-100 (USA)	9,46%	20,49%
STOXX Europe 600 (Europa)	-0,71%	7,75%
DAX (Niemcy)	1,72%	12,25%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.03.2023 r.).

AKCJE POLSKIE

Na GPW kolejny miesiąc z rzędu znacznie lepiej radził sobie segment małych i średnich spółek. **Indeks sWIG80, który od dłuższego czasu przewodzi wzrostom na warszawskiej giełdzie, w marcu zyskał kolejne 3,38%.** Całym pierwszy kwartał br. indeks małych spółek zakończył z imponującym wynikiem 15,73%. Na drugim miejscu uplasował się mWIG40, który w minionym miesiącu wzrósł o 1,87%.

Słabiej w marcu zachowywał się indeks WIG20, który między innymi ze względu na ponad 25% udział banków, zakończył miesiąc ze stratą prawie 5%.

Indeks	1M	YTD
WIG	-2,61%	1,99%
WIG20	-4,84%	-1,87%
mWIG40	1,87%	8,42%
sWIG80	3,38%	15,73%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.03.2023 r.).

W ujęciu sektorowym najlepiej wypadły spółki budowlane, deweloperskie i mediowe. Na drugim biegunie uplasowały się spółki surowcowe, banki i spółki energetyczne.

Na marcowej ucieczce od banków do solidnych spółek z innych sektorów skorzystały także aktywnie zarządzane fundusze akcji polskich TFI PZU. Przyczyniła się do tego selekcja zarówno w polskiej, jak i zagranicznej (pozabenchmarkowej) części portfeli – zwłaszcza niedoważenie banków i posiadanie akcji spółek wzrostowych, w tym technologicznych, korzystających na poprawie rynkowego sentymentu.

CO PRZED NAMI?

W najbliższych miesiącach na rynkach akcji spodziewamy się dużej zmienności. Inflacja wciąż daje o sobie znać, a na horyzoncie widać nadciągające spowolnienie gospodarcze. Rosną też obawy, na ile mocno wysokie stopy procentowe uderzą w kondycję finansową firm, jak i konsumentów. Nadchodzące sezony wynikowe mogą przynieść pewne rozczarowania i negatywne niespodzianki.

Pomimo szeregu ryzyk widocznych na horyzoncie jesteśmy umiarkowanie optymistycznie nastawieni do akcji i uważamy, że na koniec 2023 r. możemy zobaczyć dodatnie stopy zwrotu z funduszy akcji.

Po burzy, która przetoczyła się przez rynki w 2022 r., można zakładać, że inwestorzy już wcześniej przynajmniej częściowo założyli nadejście spowolnienia, a nawet recesji w gospodarce (taki scenariusz jest możliwy m.in. w Stanach Zjednoczonych). To oznacza, że nawet słabsze raporty spółek zaprezentowane w najbliższych kwartałach niekoniecznie muszą wywołać silną reakcję na giełdach.

Z drugiej strony perspektywy zbliżania się do końca recesji najprawdopodobniej skłonią inwestorów do poszukiwania spółek i sektorów mogących być wygranymi kolejnej hossy. A to może wywołać silniejszy ruch wzrostowy – tak, jak w licznych cyklach koniunkturalnych w przeszłości.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości.

Informacje o Funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

Wartość aktywów netto Subfunduszu (a tym samym wartość jednostki uczestnictwa) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp..

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie go przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody TFI PZU SA lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, pzu.pl