

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

Po dołku zanotowanym pod koniec marca, przez większość miesiąca światowe rynki akcji odbijały w górę. Niemiecki DAX urosł o 16%, S&P500 o 18%, a NASDAQ aż o 21%. Paliwem napędzającym wzrosty były przede wszystkim działania banków centralnych, które obniżyły stopy procentowe oraz rozpoczęły przeprowadzanie programów skupu obligacji na niespotykaną wcześniej skalę.

Wzrostom w USA nie przeszkodziły ani wysoki wzrost zachorowań, ani fatalne dane z rynku pracy - liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w kwietniu wzrosła o kolejne 21 mln, a całkowita liczba nowych bezrobotnych od początku pandemii przekroczyła 30 mln.

Dużym zróżnicowaniem wyróżniły się poszczególne sektory. Po mocnych spadkach w marcu ponad 30% odbicie zanotowały spółki paliwowe. Silnie rosły także spółki konsumenckie. Słabiej od rynku zachowywały się przede wszystkim spółki utilities oraz sektor przemysłowy i finansowy.

W reakcji na plotki o porozumieniu OPEC w sprawie zmniejszenia wolumenów wydobycia, ropa naftowa zanotowała silne odbicie na początku miesiąca, jednak ze względu na bardzo niski popyt, przez resztę miesiąca jej cena stopniowo malała dochodząc do marcowych minimów. Do bezprecedensowej sytuacji doszło w połowie miesiąca gdy wygasające majowe kontrakty na ropę WTI osiągnęły ujemną cenę. Taka sytuacja była spowodowana przede wszystkim trudnościami z odbiorem surowca oraz przepelnionymi magazynami.

Po silnym marcowym ostabieniu w stosunku do euro i dolara amerykańskiego, umocnił się nieco polski złoty. Ostatecznie cena

dolara ustabilizowała się w okolicach 4.2 zł, natomiast cena euro na poziomie 4.55 zł, a więc na poziomach o 6-8% wyższych niż przez rozprzestrzenieniem się pandemii.

Coraz więcej państw zaczęło stopniowo otwieranie gospodarek. Jako pierwsze takie plany ogłosiły Austria i Czechy, a w krótkim czasie dołączyły do nich kolejne państwa. Zapowiedzi te zostały dobrze odebrane przez inwestorów, co objawiało się mocnymi wzrostami m. in. wśród spółek detalicznych. Jeżeli proces otwierania gospodarek uda się przeprowadzić bez znacznego wzrostu zachorowań, może to być paliwem dla dalszych wzrostów na rynkach akcji. Należy jednak pozostać ostrożnym, przed nami wyniki spółek za pierwszy i drugi kwartał, które pokażą skalę spowolnienia w realnej gospodarce. Kluczowe będą również prognozy zarządów na kolejne miesiące.

Jakub Bronicki

RYNEK POLSKI

Po dramatycznym marcu dla rynków akcji, kwiecień przyniósł uspokojenie nastrojów w związku z częściowym opanowywaniem trwającej pandemii, co w konsekwencji przełożyło się na odbicie notowań polskich spółek. Wszystkie krajowe indeksy zakończyły miesiąc dodatnimi stopami zwrotu, WIG urosł o 11%, WIG20 o 9%, mWIG40 o 15% a sWIG80 o 14%. Najmocniejszym indeksem od początku roku jest sWIG80 ze stopą zwrotu -3%.

Na koniec kwietnia liczba osób zakażonych COVID-19 wzrosła do 12 877 z 2 331 z końca ubiegłego miesiąca. Obowiązująca ogólnokrajowa kwarantanna przekłada się na wyraźne ograniczenie aktywności gospodarczej co jest widoczne w ostatnich danych makroekonomicznych. Analitycy spodziewają się, że wskaźnik EPS dla polskich

spółek za pierwszy kwartał 2020 roku ulegnie nawet kilkudziesięcioprocentowemu pogorszeniu rok do roku. W celu poprawy sytuacji polskich przedsiębiorstw administracja rządowa wprowadza kolejne etapy tarczy antykrzysowej, stopniowo luzuje ograniczenia oraz odmraża kolejne gałęzie gospodarki.

Najlepszym sektorem w kwietniu była chemia, która urosła o 31.5%. Na drugim miejscu znalazły się gry (+31.1%) a na trzecim segment odzieżowy (+30.8%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to wyróżniły się: Mercator Medical (+160%), CCC (+73%) czy Rainbow (+70%). Najstańszą branżą i jedyną z ujemną stopą zwrotu były banki (-4.9%), które w dalszym ciągu są pod presją niskich stóp procentowych oraz rosnących kosztów ryzyka. Najbardziej spadały notowania spółek Dekpol (-22%), Altus (-20%), Larq (-19%), a najstańszym bankiem był Handlowy (-13%).

Trwająca pandemia zmieniła w ostatnim czasie obraz polskiego rynku kapitałowego. Wprowadzenie drugiej fazy Pracowniczych Planów Kapitałowych obejmujących przedsiębiorstwa powyżej 50 osób zostało przesunięte na czwarty kwartał tego roku. Jeśli chodzi o reformę OFE to tutaj również należy spodziewać się opóźnień i według najnowszych informacji ze strony rządowej przekształcenie nie będzie miało miejsca w tym roku.

W najbliższym czasie rynki finansowe będą oczekiwały na dalsze działania stymulujące zachwianą gospodarkę poprzez wdrażanie instrumentów polityki monetarnej oraz fiskalnej ze strony banków centralnych i lokalnych rządów. Kluczowe będzie również sukcesywne odmrażanie kolejnych gałęzi gospodarki.

Zbigniew Rybak



Obligacje

POLSKA

Na początku kwietnia Rada Polityki Pieniężnej w odważnym ruchu po raz drugi w krótkim czasie obcięła stopy procentowe o 50 bp. Obecnie oficjalna stopa wynosi 0,50% i w naszej opinii, pomimo wycenianych przez rynek kolejnych obniżek, pozostanie na tym poziomie. Na bazie tego ruchu oraz wprowadzonych niestandardowych rozwiązań w postaci przeprowadzanych przez Narodowy Bank Polski aukcji skupu polskich obligacji skarbowych, rentowności w Polsce zanotowały historyczne minima. Sytuacja ta jest zgodna z wydarzeniami na światowych rynkach finansowych. Wzrost cen i zainteresowania inwestorów na polskich papierach skarbowych skutkowało zawężeniem się spread'u do niemieckiego bunda do poziomu 180bp. Spodziewamy się raczej stabilizacji na tych poziomach niż dalszego zawężenia.

Koronawirus wciąż rządzi emocjami, na szczęście wszystko wskazuje na to, że w najbliższym czasie będziemy mieli do czynienia z odmrażaniem gospodarki. Ostatnio publikowane wskaźniki ekonomiczne były złe, a czasami nawet gorsze od oczekiwań, jednak reakcja inwestorów na te dane była dość umiarkowana. Bank centralny zrobił już co mógł obniżając stopy procentowe i wprowadzając program skupu aktywów. Kluczowa w kolejnych miesiącach będzie polityka fiskalna. Wiele programów pomo-

cowych zostało już zaprezentowanych, co przełożyło się na wysoką świadomość skali problemu z jakim boryka się gospodarka. W najbliższej przyszłości będziemy oceniać czy dotychczasowe programy wspierające są wystarczające, czy też potrzebne będą nowe inicjatywy dodatkowo zwiększające skalę. W takich warunkach wciąż wskazana jest duża ostrożność i raczej nie zwiększanie pozycji inwestycyjnych.

Jarosław Karpiński

RYNKI WSCHODZĄCE

Kwiecień jako całość przyniósł wzrosty w ramach obligacji rynków wschodzących. W otoczeniu zamrożenia większości gospodarek przez cały miesiąc trudno uznać, że wszystko wróciło do normy. Na pewno miniony okres pokazał rozróżnienie pomiędzy poszczególnymi elementami tej klasy aktywów.

Na większości rynków lokalnych banki centralne obniżyły stopy procentowe, a w 14 krajach (w tym 12 z indeksu) uruchomiono programy luzowania ilościowe - QE (lub quasi QE). Naturalnie więc, obligacje lokalne były klasą która raczej zyskiwała. Na 20 rynków z indeksu tylko 2 zakończyły kwiecień na minusie, a pomimo tego od początku roku tylko 2 rynki są na plusie.

W klasie obligacji dolarowych nastąpiło duże rozróżnienie. Kraje, które spadły tech-

nicznie zbyt mocno z powodu braku płynności, a nie fundamentów lub te w których pojawił się z pomocą Międzynarodowy Fundusz Walutowy(IMF), zauważalnie zyskiwały. Wciąż jednak 20 krajów na 73 zaliczyło nowe dołki.

Wiele wskazuje dzisiaj na to, że obligacje EM jako cała klasa aktywów zakończy 2020 rok na minusie. Przy oczekiwanej ujemnej dynamice PKB dla krajów wschodzących na poziomie średnio -1% oraz deficytach fiskalnych na poziomie średnio -8% pozytywnego wyniku za 2020 raczej nie należy się spodziewać. Jednak patrząc w przyszłość z dzisiejszych poziomów, przecenionych o 12% (praktycznie równo dla obligacji lokalnych i dolarowych), perspektywa na potencjał zysku w pozostałych 8 miesiącach 2020 wydaje się jak najbardziej realna.

Zarówno banki centralne jak i rządy nauczone poprzednimi kryzysami uruchomiły serię programów łagodzących negatywne skutki pandemii. Do tego bezprecedensowe działania IMF, który w ostatnich 5 tygodniach uruchomił programy wsparcia dla 43 krajów. Pozwala to oczekiwać znaczącego odbicia po opanowaniu wirusa. Na dziś jednak w dalszym ciągu najważniejszą niewiadomą pozostaje właśnie sama pandemia i pytanie kiedy sytuacja będzie opanowana.

Jarosław Karpiński

NOTA PRAWNA

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 sporządzenia. 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.

Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usług lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu.

TFI PZU SA informuje, że niniejszy materiał ma charakter reklamowy, dane w nim podane 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.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. 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 jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa 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.

Szczegółowe informacje na temat rodzaju i wysokości opłat zawiera Statut Funduszu.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, pzu.pl

Materiał dla Klientów