

# Komentarz miesięczny

## Rynek akcji

### Euforia

Tegoroczny listopad będzie na długo zapamiętany w historii rynków kapitałowych. W ciągu czterech tygodni indeksy giełdowe odnotowały bowiem bezprecedensowe wzrosty. Iskrą, która wywołała euforię wśród inwestorów okazała się informacja o wynalezieniu skutecznej szczepionki przeciw SARS-CoV-2. Dodatkowo do kupna akcji zachęcał odebrany pozytywnie przez giełdy wynik wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych. Najlepiej wypadła giełda w Tokio, gdzie indeks Nikkei osiągnął najwyższe notowania od 30 lat. Relatywnie najgorzej wypadły zaś akcje w Nowym Jorku, co jednak nie przeszkodziło tamtejszym indeksom w ustanowieniu historycznych szczytów notowań.

Dynamiczne wzrosty cen akcji odnotowaliśmy również na naszym rynku. Najlepszym indeksem okazał się WIG20, który wzrósł o ponad 20%. Indeks średnich spółek zwyżkował o ponad 16%, natomiast sWIG80 odnotował wzrost o ponad 15%. Spośród indeksów branżowych najlepiej zachowały się akcje banków, firm odzieżowych i spółek paliwowych. Najsłabiej wypadły sektory defensywne – telekomunikacja oraz informatyka.

Jak zawsze, w sytuacji tak gwałtownych zmian notowań akcji pojawiają się pytania. Czy reakcja rynków nie była przesadzona? Czy akcje są właściwie wycenione? Czy to początek dłuższego trendu? I jak zawsze odpowiedź nie jest tak jednoznaczna.

Niewątpliwie doniesienia o wynalezieniu skutecznej szczepionki, a ściślej rzecz biorąc kilku szczepionek (obecnie w ostatniej fazie testów jest 11 preparatów) mają fundamentalne znaczenie dla prognozowania przebiegu pandemii a tym samym kształtowania się koniunktury gospodarczej na świecie w najbliższych miesiącach. Specjaliści różnią się w swoich ocenach kiedy rozpoczną się szczepienia (najczęściej oczekują się, że będzie to przełom roku), jak długo potrwać i kiedy poszczególne kraje zapanują nad epidemią. Generalnie można przyjąć, że dopiero latem lub wczesną jesienią przyszłego roku sytuacja zdrowotna na świecie powinna być już na tyle dobra, że nie będzie konieczności wprowadzania ograniczeń w funkcjonowaniu poszczególnych branż i sektorów.

Trzeba jednak zauważyć, że światowa gospodarka jak na razie dobrze poradziła sobie z funkcjonowaniem w warunkach pandemii. Największe spadki PKB miały miejsce w drugim kwartale tego roku, jednak już w trzecim nastąpiła silna poprawa w większości krajów. Nie doszło do załamania

### Indeks WIG\*



### S&P 500\*



## Rynek akcji c.d.

produkcji i konsumpcji, trwałego i silnego wzrostu bezrobocia czy istotnego wzrostu inflacji. Również najnowsze odczyty wskaźników koniunktury PMI pokazują, że nastroje wśród przedsiębiorców są dobre. Amerykański ISM Manufacturing oscyluje wokół poziomu 60 punktów, chiński PMI wokół 55, zaś w strefie euro wskaźnik ten wynosi obecnie 53,8 pkt.

Z jednej strony mamy więc nadzieję na powrót do normalności, ale dopiero mniej więcej za rok. Z drugiej strony gospodarkę światową, która dzięki ogromnemu wsparciu rządów i banków centralnych wraca na ścieżkę wzrostu. Czy kroplówka podana gospodarce wystarczy na te najbliższe miesiące, aby utrzymać wzrost do zakończenia pandemii i czy wiara inwestorów się nie zachwieje? No cóż, jak zwykle czas pokaże, ale pamiętajmy, że nawet najwierniejsi z wiernych miewają chwile zwątpienia.

### Indeksy giełdowe\*\*

	2020 YTD	Listopad 2020
Nikkei 225	11,7%	15,0%
DAX	0,3%	15,0%
FTSE 100	-16,9%	12,4%
S&P 500	12,1%	10,8%
WIG20	-14,9%	20,7%
WIG20TR	-14,4%	20,7%
WIG	-9,0%	19,4%
MWIG40	-4,6%	16,6%
SWIG80	23,3%	15,2%
Banki	-35,2%	39,0%
Paliwa	-30,2%	32,4%
Surowce	49,7%	27,7%
Spożywczy	11,9%	20,4%
Energia	-10,8%	19,8%
Chemia	-15,2%	18,0%
Budowlanka	42,2%	16,3%
Media	1,2%	15,9%
Telekomunikacja	1,6%	3,8%
Informatyka	29,7%	3,6%

## Rynek obligacji

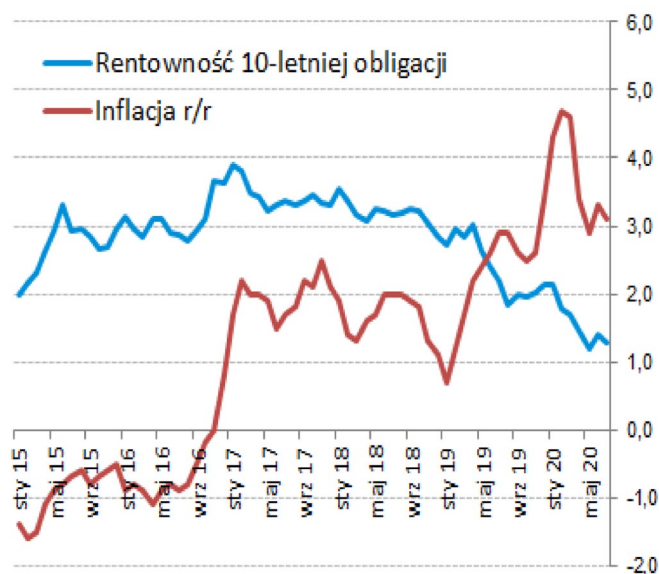
### Rynki dłużne w odwrocie?

W listopadzie rynki obligacji znalazły się pod presją. Rytm notowaniom nadawały napływające co i rusz informacje o postępach firm farmaceutycznych w tworzeniu szczepionek przeciw COVID-19. Na giełdach akcji zapanowała euforia, rynki dłużne znalazły się w „odwrocie”.

Wzrosty rentowności nie były jednak duże. Zarówno na rynkach bazowych (USA, Niemcy), jak i rynku polskim, „koszt długu” w skali miesiąca wzrósł zaledwie o 10-15 punktów bazowych. Na przełomie listopada i grudnia niemieckie papiery 10-letnie handlowane były po ok. -0,56% a za oceanem po 0,85%.

W kraju, pomimo lekkiej przeceny obligacje utrzymywały rekordowe wyceny. Popyt nieustannie skupiał się na początku i środku krzywej rentowności. Noty o terminach wykupu do jednego roku ponownie handlowano z lekko ujemnymi wartościami; papiery 2-letnie na poziomie stopy interwencyjnej Narodowego Banku Polskiego lub nawet poniżej jej wartości tj. 0,1%; 5-cio letnie po 0,45%. Aktualny benchmark 10-letni (DS1030) znalazł się na poziomie 1,25%.

### Obligacje krajowe oraz inflacja CPI\*



## Rynek obligacji c.d.

Przyczyną wysokich wycen (pomijając ekspansywną politykę monetarną banku centralnego i skup aktywów) pozostaje utrzymująca się nadpłynność sektora bankowego. Instytucje od wielu miesięcy lokują rekordowe nadwyżki pieniężne w 7-dniowych operacjach otwartego rynku. Obecna ich wartość to, bagatela, 180 mld PLN.

Wzrost optymizmu związanego z perspektywą zażegnania kryzysu pandemicznego widać w notowaniach instrumentów pochodnych na stopę procentową (Forward Rate Agreement). Do niedawna wyceniano tu dalsze obniżki stóp, jednak ostatnio wyceny kontraktów pokazują ich stabilizację na poziomie 0,10% w perspektywie 2 lat.

Aktywność Polskiego Funduszu Rozwoju oraz Banku Gospodarstwa Krajowego – instytucji odgrywających główną rolę w procesie łagodzenia skutków pandemii – nieco spadła. Wartość emisji przeprowadzonych w ostatnich tygodniach była niewielka. Narodowy Bank Polski w dalszym ciągu sygnalizuje gotowość do przeprowadzania operacji „sterylizujących”, polegających na organizowaniu aukcji odkupu, dlatego każda zwiększona podaż będzie wywierać jedynie krótkotrwałą presję na rynek.

Na uwagę zasługuje ożywienie rynku obligacji korporacyjnych. Przedsiębiorstwa chcą wykorzystać nadpłynność sektora finansowego, oferując swoje obligacje. Pojawiły się oferty z branży leasingowej, handlu detalicznego, handlu paliwami, deweloperskiej oraz meblowej.

Do końca roku nie będzie aukcji sprzedaży papierów skarbowych a jedynie aukcje zamiany. Ministerstwo Finansów ma dużą poduszkę płynnościową i zaspokojone potrzeby pożyczkowe na ten rok.

Tymczasem, oczy wszystkich zwrócone będą na firmy farmaceutyczne, które podejmują wysiłki w celu opracowania

### Krzywe rentowności\*\*

Rentowność	Listopad 2020	Zmiana YTD	Zmiana m/m
St. referencyjna NBP	0,10%	-1,40%	0,00%
POL 1YR	0,07%	-0,96%	0,04%
POL 2YR	0,10%	-1,39%	-0,04%
POL 5YR	0,66%	-1,15%	-0,05%
POL 10 YR	1,29%	-0,83%	-0,10%
St. efektywna Fed	0,10%	-1,45%	0,02%
US 3M	0,08%	-1,44%	-0,05%
US 2YR	0,11%	-1,46%	-0,04%
US 5YR	0,20%	-1,47%	-0,08%
US10YR	0,53%	-1,35%	-0,13%
US 30YR	1,19%	-1,14%	-0,22%
St. refinansowa EBC	0,00%	0,00%	0,00%
GER 3M	-0,56%	0,14%	-0,02%
GER 2YR	-0,71%	-0,11%	-0,03%
GER 5YR	-0,72%	-0,25%	-0,02%
GER 10YR	-0,52%	-0,34%	-0,07%
GER 30YR	-0,10%	-0,45%	-0,11%

\* Źródło: Bloomberg

\*\* Obliczenia własne na podstawie danych Bloomberg

skutecznych szczepionek przeciw COVID-19. Ostatnie doniesienia napawają optymizmem. Pierwsze państwa już zaplanowały a nawet wprowadzają programy szczepień swoich obywateli. Pomyślne zażegnanie kryzysu pandemicznego może się jednak okazać niekorzystne dla rynków obligacji a w perspektywie najbliższych miesięcy doprowadzić do stopniowego wzrostu ich rentowności.

## Oferta produktowa

## Subfundusze MetLife FIO Parasol Krajowy

Akcji	Obligacji Skarbowych
Akcji Europy Środkowej i Wschodniej	Stabilnego Wzrostu
Akcji Średnich Spółek	
Aktywnej Alokacji	
Globalnych Innowacji	
Konserwatywny	
Multistrategia	

## Subfundusze MetLife SFIO Parasol Światowy

Akcji Amerykańskich	Akcji Rynków Rozwiniętych
Akcji Ameryki Łacińskiej	Akcji Rynków Wschodzących
Akcji Chińskich i Azjatyckich	Konserwatywny Plus
Akcji Europejskich	Obligacji Plus
Akcji Małych Spółek	Obligacji Światowych
Akcji Nowa Europa	Ochrony Wzrostu
Akcji Polskich	Zrównoważony Azjatycki

metlife.pl

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia i ma wyłącznie charakter informacyjny. Przedmiotowe opracowanie nie powinno stanowić podstawy do podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autorzy oraz MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Niniejszy materiał nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej. MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Historyczne wyniki inwestycyjne Funduszy Inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości. Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w dany Subfundusz jest uzależniona od daty zbycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, wysokości pobranych opłat manipulacyjnych oraz obowiązków podatkowych uczestnika. Powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Globalnych Innowacji, MetLife Subfunduszu Multistrategia) oraz aktywów poszczególnych Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy lokowane są w większości w jednostki uczestnictwa zagranicznych subfunduszy wskazanych w Statucie MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji Europejskich oraz MetLife Subfunduszu Akcji Ameryki Łacińskiej). Wartość aktywów netto: Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Skarbowych, MetLife Subfunduszu Konserwatywnego), Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Konserwatywnego Plus i MetLife Subfunduszu Obligacji Plus) oraz Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Światowych), cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu lub na stosowane techniki zarządzania tym portfelem. Szczegółowe informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, znajdują się w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife SFIO Parasol Światowy oraz w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife FIO Parasol Krajowy, dostępnych na stronie internetowej [www.metlife.pl](http://www.metlife.pl) oraz u podmiotów prowadzących dystrybucję.

**Profil ryzyka KIID** to profil ryzyka Subfunduszu wyrażony syntetycznym wskaźnikiem ryzyka (profil ryzyka i zysku), który obrazuje poziom historycznych wahań Jednostki Uczestnictwa mierzony odchyleniem standardowym tygodniowych stóp zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres obejmujący 5 lat działalności funduszu. Dane historyczne, takie jak dane stosowane przy obliczaniu wskaźnika syntetycznego, nie dają pewności co do przyszłego profilu ryzyka Subfunduszu. Ze względu na swoją konstrukcję syntetyczny wskaźnik ryzyka nie obejmuje szeregu ryzyk występujących w Subfunduszu, ryzyka istotne dla poszczególnych subfunduszy zostały wymienione w dokumencie Kluczowe Informacje dla Inwestorów. Nie ma gwarancji, że wskazana kategoria profilu ryzyka i zysku pozostanie niezmienna. Przypisanie Subfunduszu do określonej kategorii może z czasem ulec zmianie. Najniższa kategoria ryzyka nie oznacza inwestycji wolnych od ryzyka.

## MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Przemysłowa 26, 00-450 Warszawa, zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000181644; NIP 107-000-00-46; wysokość kapitału zakładowego: 17.190.000,00 złotych, wpłacony w całości. MetLife TFI S.A. jest spółką z grupy MetLife, Inc.