



Dariusz Lasek
CIO, Wiceprezes TFI PZU

Na początku bieżącego roku badania koniunktury zapowiadały poprawę sytuacji gospodarki globalnej. Napływające dane z Azji i Europy za styczeń oraz z USA za luty potwierdzały rozpoczynające się, po czasie spowolnienia, ożywienie gospodarcze. Wybuch epidemii COVID-19 zahamował pozytywne tendencje i spowodował, że powróciły ryzyka recesyjne. Działania mające ograniczyć rozprzestrzenianie się wirusa drastycznie ograniczają aktywność w kolejnych, dotkniętych epidemią gospodarkach i mają negatywny wpływ na inne zintegrowane gospodarczo regiony. W czasie, gdy władze chińskie drakońskimi krokami uzyskują kontrolę nad epidemią, fala zachorowań przesuwa się przez kraje Europy oraz obu Ameryk. W tych regionach pandemia dopiero rozwija się i należy się spodziewać znacznych wzrostów liczby zarażonych w najbliższym czasie. To niestety oznacza pogłębienie problemów i prawdopodobny kryzys gospodarki światowej. Temu scenariuszowi mają zapobiec działania ze strony władz fiskalnych i monetarnych. Amerykański FED obniżył stopy procentowe o 50 punktów bazowych, na obniżkę w tej samej wysokości zdecydował się Bank Anglii, ECB dostarcza dodatkową płynność bankom celem utrzymania akcji kredytowej.

Gospodarka polska, w początkowej fazie kryzysu epidemiologicznego, była w relatywnie dobrej kondycji, chociaż ubiegłoroczne spowolnienie u głównych partnerów handlowych znalazło swe odbicie w obniżce dynamiki wzrostu gospodarczego. Niestety działania prewencyjne wprowadzane na świecie doprowadziły do zaburzeń w działaniu gospodarek, co także przełożyło się na sytuację Polski. Pojawienie się pierwszych przypadków zarażenia wirusem oraz rosnąca ich liczba w ostatnich dniach skłoniły władze do wprowadzenia ograniczeń i zakazów, które nie pozostaną bez wpływu na tempo wzrostu gospodarczego w przyszłości. Podobnie jak na świecie, w Polsce planowane są działania, mające złagodzić negatywne skutki epidemii. Rząd zapowiada zmiany w polityce podatkowej mające ograniczyć negatywny wpływ epidemii na sektor przedsiębiorstw, a NBP może luzować politykę pieniężną przez działania niestandardowe. Jednocześnie w Radzie Polityki

Pieniężnej formuje się „koalicja” głosów za obniżką stóp procentowych.

Poprzednie sytuacje kryzysowe miały swe źródła na rynku finansowym lub w realnej gospodarce i szybkie luzowanie polityki monetarnej było adekwatną częścią działań ratunkowych. Obecnie przyczyny kłopotów są zupełnie inne i najbardziej pożądane są odpowiednio sformatowane działania fiskalne. Mają one wspierać najbardziej dotknięte podmioty, aby podtrzymać ich aktywność i pomóc im przetrwać trudny okres. Zdeterminowane działania władz nakierowane na walkę z epidemią pozwalają oczekiwać, że po krótkim, ale wyraźnym spowolnieniu gospodarczym, nastąpi istotne ożywienie. Jednak przy tak bardzo dynamicznie rozwijającej się sytuacji, trudno przewidzieć dalszy rozwój zdarzeń na rynku finansowym.

W obliczu opisanej wyżej sytuacji gospodarczej, należy spodziewać się bardzo dużej dziennej zmienności wartości jednostek uczestnictwa w porównaniu do historycznych danych, na większości zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Warto mieć na uwadze, że profesjonalny zarządzający, jakim jest TFI PZU, powinien dążyć do podejmowania racjonalnych decyzji inwestycyjnych i nie poddawać się emocjonalnej wyprzedaży na rynku, jeśli nie ma takiej konieczności.

Dla wszystkich funduszy, nadrzędnym priorytetem jest utrzymanie pełnej kontroli nad płynnością zarządzanych portfeli, aby obsłużyć ewentualne odkupienia naszych klientów. Oczywiście jednocześnie w ramach zarządzania portfelami aktywów funduszy, dążymy do dostosowania poziomu ryzyka i struktury portfeli do wewnętrznej oceny sytuacji na poszczególnych instrumentach w zależności od klasy aktywów.

W przypadku funduszy dłużnych, zarządzający aktywnie analizują wyceny poszczególnych obligacji wraz z perspektywami dla ich emitentów – skutkiem czego jest eliminowanie z portfeli obligacji krajów, w których spowolnienie wzrostu gospodarczego może być bardziej dotkliwe i długotrwałe. Dodatkowo w przypadku emitentów korporacyjnych, analizowany jest sektor,



w którym dany emitent działa i jaką mamy ocenę dla tej branży w perspektywie wychodzenia z kryzysu po ustaniu pandemii.

W przypadku funduszy akcyjnych, zarządzający skupiają się na analizie potencjalnego wpływu spowolnienia w gospodarce zarówno światowej, jak i lokalnej, na przychody i koszty poszczególnych sektorów oraz poszczególnych spółek.

W obliczu takiej sytuacji na rynku, ważne jest, aby każdy inwestor podjął decyzję odnośnie dopasowania posiadanych funduszy do poziomu akceptowanego ryzyka w dłuższym horyzoncie. Jesteśmy przekonani, że w przypadku długoterminowego celu inwestycyjnego, realizowanego w ramach oferty produktów emerytalnych (IKE, IKZE, PPE czy PPK) czy rejestrów funduszy, ryzyko inwestycyjne wraz z upływem czasu ulega znacznemu zmniejszeniu. Duże wahania instrumentów finansowych, a w konsekwencji zmienność wycen jednostek uczestnictwa, dla produktów długoterminowych (najlepiej z regularnymi dopłatami) są rekompensowane uśrednieniem ceny zakupu danych jednostek, co w konsekwencji w długim horyzoncie powinno poprawiać wynik inwestycyjny. Dotychczasowa historia rynków

finansowych powinna skłaniać do utrzymania pierwotnie wybranej struktury portfela, dopasowanej do naturalnego profilu inwestycyjnego, określonego bez paniki na rynkach.

W przypadku posiadania inwestycji krótko- i średnioterminowych, wahania instrumentów mogą mieć bardzo duży wpływ na bieżącą wartość posiadanego kapitału, w związku z czym niezbędna jest ocena zasadności posiadania aktualnie wybranych strategii w perspektywie dalszego zakładanego horyzontu inwestycyjnego. Warto mieć na uwadze analogie historyczne odnośnie obserwowanych wcześniej odreagowań w wycenie instrumentów finansowych. Jednak w scenariuszu, w którym inwestor identyfikuje, że posiadana dotychczas strategia ma zbyt dużą dla niego zmienność dzienną, polecamy rozważenie konwersji (w ramach zachowania ciągłości podatkowej, najlepiej w ramach posiadanego „parasola”) posiadanych jednostek uczestnictwa, na j.u. funduszy, które charakteryzują się najniższą zmiennością.

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 opartej na informacjach 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.

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 dotyczące procesu inwestycyjnego opisane są w Statucie 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