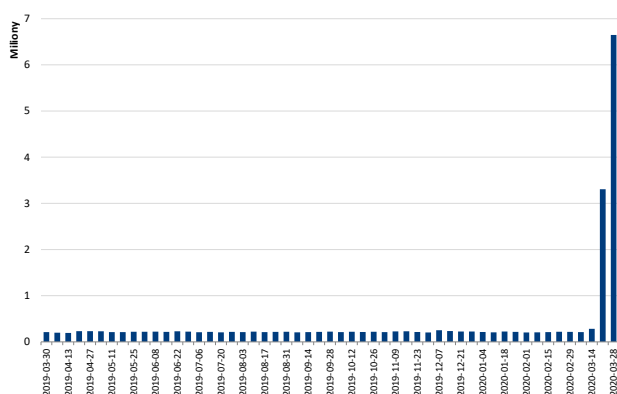




Dariusz Lasek
CIO, Wiceprezes TFI PZU

Wprowadzone wraz z rozwojem sytuacji epidemicznej ograniczenia w życiu społecznym powodują gwałtowny spadek aktywności gospodarczej na całym świecie, pogarszając perspektywy globalnego wzrostu gospodarczego. Dlatego też ostrożne optymistyczne sygnały o stopniowej normalizacji w Chinach, czy odwrócenie trendu zachorowań we Włoszech są zdominowane przez pierwsze „twarde” dane napływające ze świata obrazujące to co wydarzyło się w światowej gospodarce w ostatnich miesiącach. Najbardziej aktualne raporty o niespotykanym tempie redukcji zatrudnienia oraz wzrostu bezrobocia w USA i niektórych krajach europejskich dają przedsmak rozmiaru nadchodzących problemów. Kolejne rewizje prognoz instytucji finansowych wskazują na coraz głębszą globalną recesję w bieżącym roku, przy wciąż przewidywanym ożywieniu w roku 2021. Należy podkreślić, że aktualny bilans ryzyk dla gospodarek na świecie jest zdecydowanie negatywny.

Nowozarejestrowani bezrobotni w USA (w mln osób)



Źródło: Departament Pracy USA, opracowanie własne TFI PZU

Władze fiskalne i monetarne, bazując na doświadczeniach ostatniego kryzysu (2009), bardzo szybko ruszyły do działania i na bieżąco reagują na rozwój sytuacji. Banki centralne najpierw sięgnęły do arsenału środków używanych w poprzednich kryzysowych okresach. W obliczu eskalacji problemów rynkowych i gospodarczych wykazują się elastycznością w działaniu, zwiększając rozmiary istniejących narzędzi lub rozwijając nowe. Kolejne banki centralne przystępują do luzowania ilościowego (QE) i po zniesieniu limitu amerykańskiego QE łączna skala dodatkowych zakupów aktywów jest już

nieporównywalna z ostatnim kryzysem, a liczne działania służą wsparciu płynności rynkowej i akcji kredytowej. Rządowe plany pomocy finansowej, najbardziej dotkniętym podmiotom i sektorom gospodarki, są w pośpiechu akceptowane przez parlamenty. Należy oczekiwać, że wartość programów będzie rosła wraz z ujawnianiem się skali problemów, a deficyty budżetowe będą znacznie większe w roku bieżącym, ale także w latach kolejnych.

W Polsce bank centralny szybko uruchomił wsparcie monetarne. Oprócz obniżki stóp procentowych i dostarczania płynności, NBP prowadzi nielimitowany kwotowo skup obligacji skarbowych. Ułatwi to sfinansowanie zwiększonych budżetowych potrzeb pożyczkowych. Rozważane są też działania na rzecz innych segmentów rynku finansowego. Sejm przyjął „tarczę antykryzysową” i wynikająca z niej stymulacja fiskalna, łączna wartość dodatkowych wydatków przekracza 3% rocznego PKB. Ponadto w efekcie nadchodzącej recesji ubytek wpływów podatkowych powiększy deficyt sektora, który może w tym roku przekroczyć 6% PKB. Od trafności konstrukcji działań antykryzysowych, szybkości i skuteczności ich implementacji oraz wiarygodności w oczach podmiotów gospodarczych zależy skala bieżącego spowolnienia i dynamika ewentualnego ożywienia.

W przełomowym tygodniu marca i kwietnia, inwestorzy na rynkach finansowych wykazali się dużo mniejszą wrażliwością na kolejne doniesienia związane ze statystyką pandemii. Podobnie jak w poprzednim tygodniu, rynek nie zareagował na kolejną historyczną ilość nowych bezrobotnych zarejestrowanych w poprzedzającym tygodniu. Zdecydowanie rozgrywającym tematem tygodnia, który pomógł „przykryć” wpływ bezrobotnych, była poprawiająca się sytuacja na rynku ropy, gdzie ceny ropy w 2 dni odrobiły spadki z wcześniejszych tygodni. W przypadku rynku amerykańskiego, mierzonego S&P500, który stracił 2%, możemy uznać, że sytuacja się ustabilizowała i inwestorzy akcyjni mogli złapać chwilę oddechu. Poprawa nastrojów na rynkach nie ominęła aktywów dłużnych, szczególnie jeśli chodzi o zauważalne poprawienie się płynności i zmniejszenie wielkości spread'u pomiędzy kupnem a sprzedażą na wielu sektorach tej klasy aktywów.

Na krajowym rynku akcji, tydzień należy zaliczyć do udanych, indeks największych spółek wzrósł o 2%, a szeroki rynek o blisko 1,5%, co o ile nie pozwoliło odrobić zbyt wiele, jednak mogło uspokoić rozchwiane nastroje z wcześniejszych tygodni. Bez wątpienia wydarzeniem tygodnia, było osiągnięcie przez CD Projekt najwyższej kapitalizacji wśród wszystkich polskich spółek giełdowych.

Zarządzający akcjami, w bieżącym tygodniu w dalszym ciągu pozostali na zajętych wcześniej „pozycjach” jeśli chodzi o nastawienie do alokacji. Pomimo dokonywania zakupów, uznając ceny niektórych spółek za wyjątkowo atrakcyjnej, w dalszym ciągu utrzymywali niedoważenie względem pozycji neutralnych. Wydaje się, że w horyzoncie średnioterminowym, zmniejszone w ten sposób ryzyko zbytnio nie eliminuje potencjału w przypadku odreagowania na rynku, a w przypadku odwrotnego scenariusza, daje większą elastyczność planowaniu kolejnych zakupów.

Na funduszach dłużnych tydzień był spokojny - pozytywne zachowanie jest konsekwencją poprawiających się w ostatnich dniach nastrojów i płynności na rynkach, szczególnie Emerging Markets. Warto zauważyć, że po 2 tygodniach bardzo dużych odpływów z obligacji tej klasy, mieliśmy tydzień z napływami netto. W takim otoczeniu, Zarządzający PZU Dłużny Aktywny oraz PZU Papierów Dłużnych POLONEZ, utrzymując w dalszym ciągu zbliżone (neutralne) poziomy alokacji obligacji krajowych oraz zagranicznych (80/20). Na funduszu PZU Dłużny Rynków Wschodzących relacja jest podobna,

jednak należy pamiętać że bazowymi są obligacje krajów rozwijających się (20/80). W funduszach opartych na obligacjach krótkoterminowych, w minionym tygodniu nastąpiła zamiana części portfela zmienno kuponowego na papiery o kuponie stałym. Na wszystkich portfelach w dalszym ciągu kluczowe jest utrzymanie odpowiedniej relacji składników portfela w ujęciu zysk/ryzyko.

Podsumowując tydzień, inwestorzy na rynkach oraz posiadacze jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych mogą zaliczyć do spokojnych i dających chwilę na analizę swoich celów i horyzontów inwestycyjnych. W ostatnich dniach testowane przez rynek były różne scenariusze, a rynki pomimo dobrych pretekstów nie notowały kolejnych mocnych przecen. Po takim tygodniu inwestorzy, po przeanalizowaniu profilu swojego ryzyka, z odrobinie większą pewnością mogą dochodzić do wniosku o dalszym utrzymaniu ryzyka portfela. Jednak w związku z tym, że nie możemy mieć pewności, że rynki uodporniły się na kolejne statystyki medyczne i gospodarcze, warto w ewentualne nowe inwestycje wchodzić transzami.

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 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

Materiał dla Klientów