



# Komentarz do bieżącej sytuacji na rynkach finansowych

06.04.2020 r.



**Marcin Wlazło**

Wiceprezes Zarządu PTE PZU SA

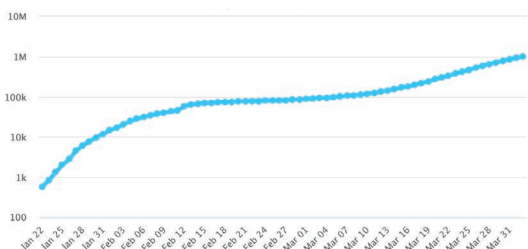
Rok 2020 rozpoczynaliśmy w dobrych nastrojach. Rynki finansowe wspierane przez luźną politykę monetarną były w trendzie wzrostowym, giełdy światowe notowały nowe szczyty. Ryzyka towarzyszące nam w ubiegłym roku, takie jak wojna handlowa Stanów Zjednoczonych z całym światem, a w szczególności z Chinami i w mniejszym stopniu z Unią Europejską, negocjacje dotyczące Brexitu, zaczęły odchodzić w niepamięć. Gospodarki światowe wykazywały pierwsze symptomy ożywienia – indeksy koniunktury PMI odbiły się od lokalnych dołków i zapowiadały coraz wyższe tempo wzrostu PKB, zarówno w strefie euro jak i USA, zwiększyła się dynamika światowego eksportu świadcząca o polepszeniu wymiany handlowej, a poprawa koniunktury w przemyśle i utrzymujące się na bardzo wysokim poziomie nastroje konsumentów miały stanowić mocne podwaliny pod trwałe przyspieszenie wzrostu gospodarczego. Dodatkowo banki centralne nadal prowadziły luźną politykę monetarną wspierającą rodzący się pozytywny trend.

Niestety nikt nie przewidział tego co wydarzyło się w pierwszym kwartale 2020 roku. Paniczne spadki na giełdzie wywołane zostały wybuchem pandemii wirusa SARS-CoV-2 w Chinach i jego rozprzestrzenieniem się po całym świecie. Jesteśmy w sytuacji, gdy nikt nie potrafi określić jak będzie się kształtowała sytuacja w kolejnym tygodniu, nie mówiąc już o prognozowaniu na kolejny kwartał. Rynkami finansowymi jak i naszym codziennym życiem rządzą dziś emocje i strach. Trudno się temu dziwić skoro „wiemy, że nic nie wiemy”.

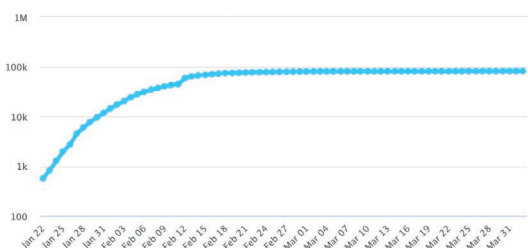
Nie jesteśmy specjalistami od wirusów i nie potrafimy przewidzieć dalszego rozwoju pandemii wirusa Covid19, ale staramy się, o ile jest to tylko możliwe, oddzielać emocje od analizy rynków finansowych. **Pamiętając w jak wielkiej niepewności przyszło nam inwestować powierzone środki, staramy się dokładać najwyższej staranności w określaniu średnio i długoterminowej prognozy inwestycyjnej, biorąc pod uwagę zarówno długi horyzont inwestycyjny funduszy emerytalnych jak i drastycznie zmniejszoną płynność globalnych rynków finansowych, uwzględniając ryzyka z tym związane.** Jesteśmy przekonani, że pandemia spowoduje głębokie spowolnienie gospodarcze, a w wielu miejscach na świecie wręcz recesję. Procesy inflacyjne, których obawiali się uczestnicy rynków jeszcze w 2019 roku, wynikające z mocno rozgrzanego rynku pracy, również spowolnią, a tym samym w średnim horyzoncie czasowym zniknie jakakolwiek presja na podwyżki stóp procentowych. Banki centralne przeciwdziałając negatywnym skutkom wirusa agresywnie obniżyły stopy procentowe i zaczęły podejmować dodatkowe działania aby zwiększyć płynność na rynkach finansowych, możliwość funkcjonowania przedsiębiorcom w tym trudnym czasie, pomagając tym samym zdobyć potrzebne finansowanie wszystkim obszarom gospodarki. Amerykański Bank Centralny (Rezerwa Federalna) obniżył stopy procentowe do zera, zwiększył skalę zakupów obligacji skarbowych i korporacyjnych oraz uruchomił linie kredytowe wspomagające przedsiębiorstwa dotknięte skutkami pandemii.



**Zachorowania COVID-19 na świecie poza Chinami**  
(skala logarytmiczna)



**Zachorowania COVID-19 w Chinach**  
(skala logarytmiczna)

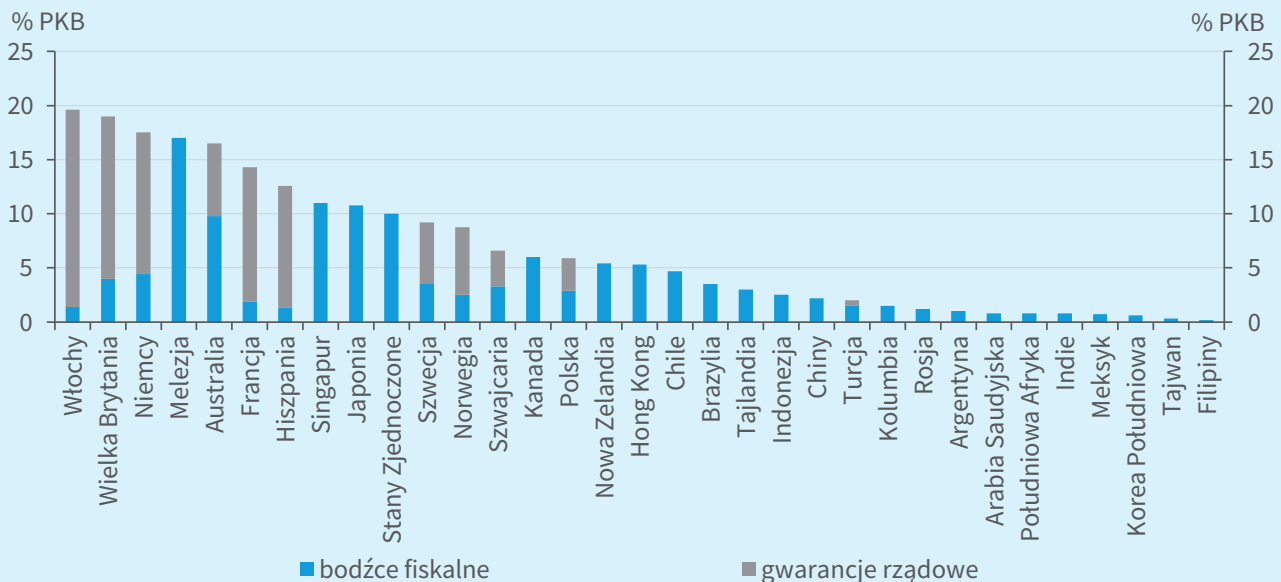


Źródło: [www.worldometers.info](http://www.worldometers.info)

Ich śladem poszły zarówno banki centralne krajów rozwiniętych jak i rozwijających się. Europejski Bank Centralny zwiększył skalę zakupów aktywów zapowiadając bezpośrednią pomoc dla przedsiębiorstw w postaci bezpośredniego finansowania. Taka polityka zadziałała podczas ostatnich kryzysów gospodarczych, z którymi przyszło nam się mierzyć – kryzysu zaufania do trwałości strefy euro, kryzysu gospodarczego po upadku banku Lehmann Brothers czy kryzysów z końca XX wieku.

Tym razem jednak mamy do czynienia z sytuacją, gdzie wraz ze spadkiem popytu wywołanym niepewnością związaną z wirusem mamy do czynienia z szokiem podaźowym. Zerwane łańcuchy dostaw mogą spowodować załamanie produkcji we wszystkich zakątkach świata. W takim przypadku dużo większą rolę ma do odegrania polityka fiskalna. **Po raz pierwszy od wielu lat obserwujemy gotowość do użycia narzędzi fiskalnych w walce ze spowolnieniem gospodarczym. Rządy krajów dotkniętych koronawirusem zapowiadają szeroko idącą pomoc wszystkim gałęziom gospodarki – od zawieszenia podatków dla przedsiębiorstw, gwarancji lub bardzo nisko oprocentowanych linii kredytowych, aż po pakiety inwestycji publicznych i transfery socjalne dla rezydentów. Możemy wręcz mówić o skoordynowanym impulsie fiskalno-monetarnym na skalę nie obserwowaną od dziesięcioleci.** Gospodarki światowe „dostają dwie kropłówki” w tym samym momencie i jedyne czego potrzebują to uspokojenie sytuacji zdrowotnej. Niestety nie wiemy kiedy to nastąpi, ale spodziewamy się, że w momencie zahamowania wzrostu zarażonych bądź w momencie ogłoszenia bliskości wykrycia szczepionki, ponownie zaczniemy koncentrować się na fundamentach i środkach jakie zostają „wpompowane” gospodarce światową. Efektem powinno być odwrócenie się zachowań inwestorów i wzrosty na światowych giełdach, które od szczytów straciły w tym roku niekiedy nawet ponad 30%.

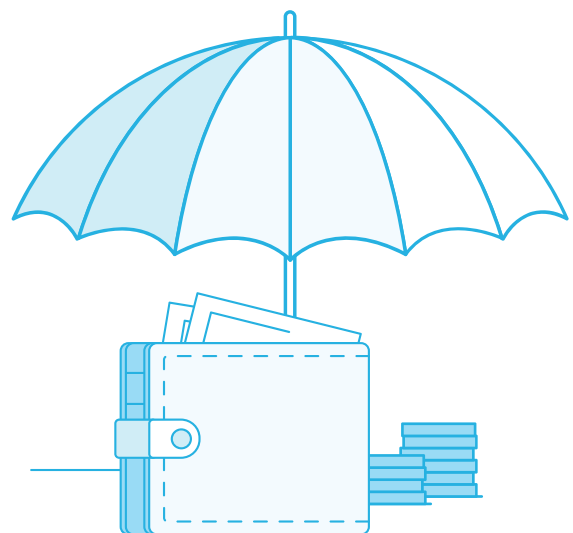
### Skala pomocy fiskalnej – ogłoszona i zapowiedziana (jako procent PKB)



Źródło: HSBC, dane z dnia: 03.04.2020 r.

Nie przewidujemy jednak, że nastąpi to w najbliższych tygodniach. Przed nami okres zwiększonej zmienności rynkowej i utrzymującej się niepewności. W takiej sytuacji bardzo często rynki nie są w stanie zaabsorbować nadmiaru podaży i niekiedy wyceny akcji osiągają nieuzasadnione bardzo niskie poziomy. Oceniając atrakcyjność rynków musimy brać pod uwagę horyzont inwestycyjny i płynność, która determinuje możliwości inwestycyjne. Tak jak obecnie mamy do czynienia ze spadkiem płynności rynku oraz brakiem kupujących akcje, podobnie sytuacja wygląda w momencie odwrócenia trendu. Wówczas przy braku podaży i niskiej płynności pojawienie się popytu powoduje bardzo dynamiczne wzrosty cen.

**Historia rynków finansowych pokazuje, że w przypadku inwestowania długoterminowego warto analizować rynki w sposób fundamentalny powstrzymując się od emocji, zarówno paniki jak i euforii.**



## Nota prawna

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych PTE PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez PTE PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. PTE 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. PTE 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 PTE PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

PTE 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 PTE 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 PTE PZU SA.

Przedmiotem działalności PTE PZU SA jest tworzenie i zarządzanie otwartym funduszem emerytalnym, jak również tworzenie i zarządzanie dobrowolnym funduszem, którego przedmiotem działalności jest prowadzenie indywidualnego konta emerytalnego (IKE) lub indywidualnego konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE).

Obecnie PTE PZU zarządza OFE PZU „Złota Jesień” (OFE PZU) na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 26 stycznia 1999 roku. OFE PZU prowadzi działalność w II filarze systemu ubezpieczeń emerytalnych i należy do grona największych otwartych funduszy emerytalnych działających na polskim rynku, prowadząc rachunki dla ponad 2,1 mln osób.

PTE PZU SA zarządza również DFE PZU na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 22 listopada 2011 roku. PTE PZU było jednym z pierwszych podmiotów wśród powszechnych towarzystw emerytalnych, które rozpoczęło działalność na rynku dobrowolnych funduszy emerytalnych, oferując klientom Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE).

Szczegółowe informacje na temat IKZE w DFE PZU, w tym opis ryzyka związanego z członkostwem w funduszu i ryzyka inwestycyjnego, informacje niezbędne do oceny inwestycji, koszty i opłaty oraz informacje dotyczące sytuacji finansowej funduszu, są zawarte w Prospekcie Informacyjnym Dobrowolnego Funduszu Emerytalnego PZU dostępnym w oddziałach PZU, placówkach Banku Pekao S.A., na stronie [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl) oraz w siedzibie PTE PZU S.A.

Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy, KRS 40724, NIP 526-22-60-035, kapitał zakładowy: 32 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, pzu.pl.

