

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

Wrzesień okazał się miesiącem najsilniejszej korekty na amerykańskim rynku akcji od czasu pandemicznych spadków z przełomu lutego i marca. Podobnie jak w przypadku trwających od tego czasu wzrostów, głównym powodem spadków było zachowanie spółek technologicznych. Trudno się temu dziwić, skoro ich udział w indeksach w ostatnim czasie był rekordowo wysoki. Z tego powodu we wrześniu znacznie silniejsze spadki, jako indeks spółek technologicznych, odnotował NASDAQ, który zakończył miesiąc 5.2% poniżej sierpniowego zamknięcia, co było wynikiem istotnie gorszym od 3.9% spadku S&P500.

Amerykańskim akcjom nie pomagał brak zgody pomiędzy Republikanami, a Demokratami, co do kształtu nowego programu fiskalnego dla gospodarki. Dodatkowo rynek amerykański wciąż zmaga się z bardzo dużą niepewnością związaną ze zbliżającymi się wyborami prezydenckimi. Urzędujący prezydent Donald Trump, uważany za kandydata sprzyjającego rynkowi akcji, wciąż traci w sondażach do kandydata demokratów Joe Bidena. Zwycięstwo tego drugiego, a co za tym idzie realizacja jego obietnic wyborczych, mocno uderzających w i tak osłabiony już budżet USA, mogłoby spowodować znacznie silniejsze spadki, niż te z którymi mieliśmy do czynienia w ostatnim miesiącu. Szczególnie biorąc pod uwagę, że tegoroczne wzrosty na amerykańskim rynku były w dużej mierze wspierane przez Fed i niezależnie od wyniku wyborów, a tego typu wsparcie może się niedługo zakończyć. Znacznie lepiej od rynku amerykańskiego radziła sobie Europa, co nie oznacza jednak, że spadki ominęły Stary Kontynent. Brytyjski FTSE we wrześniu spadł o 1.6%, a niemiecki DAX o 1.4%. Choć wyniki te okazały się lepsze od stóp zwrotu zza oceanu, nie należy ich rozpatrywać w oderwaniu od poprzednich miesięcy, w których amerykański rynek mocno piął się w górę,

podczas gdy rynki europejskie zachowywały się raczej płasko.

Bardzo silne spadki na początku miesiąca zanotowała ropa. W kolejnych dniach jej ceny stopniowo odbijały, jednak pod koniec września ponownie znalazły się na miesięcznych minimach. Sporych spadków w drugiej połowie miesiąca doświadczyły także bardzo silne w tym roku złoto i srebro.

W październiku możemy spodziewać się sporych zawirowań na rynkach akcji. Dla amerykańskich indeksów w dalszym ciągu najistotniejsze będą kwestie finalnego kształtu pakietu fiskalnego oraz wynik wyborów prezydenckich, które odbędą się już 3 listopada. Ponadto w dalszym ciągu inwestorzy czekają na informacje dotyczące opracowania szczepionki na COVID-19, które mogą wywołać spore ruchy na rynkach.

Jakub Bronicki
Analityk, Biuro Rynku Akcji

RYNEK POLSKI

Statystycznie wrzesień jest najłagodniejszym miesiącem roku dla rynków akcji – historia powtórzyła się w tym roku. Po trwającym od marca trendzie wzrostowym polskich indeksów, miniony miesiąc przyniósł korektę – WIG spadł o 4.3%. Najłagodniejsze okazały się być „blue chipy” – WIG20 przecenił się o 4.9%, nieznacznie lepiej zachowywały się średnie i małe spółki – mWIG40 i sWIG80 straciły odpowiednio 3.9% i 3.4%.

Słabości polskiego rynku można doszukiwać się w nadchodzącym debiucie spółki Allegro, która według szacunków powinna stanowić około 4% w indeksie WIG. Źródłem podaży polskich akcji mogły być zarówno krajowe jak i zagraniczne fundusze, które szykowały gotówkę pod wspomnianą ofertę publiczną. Ponadto, słabość branży finansowej w całej Europie wywarła również presję na polskie banki, które nadal pozostają największym sektorem na GPW.

Najmocniejszymi spółkami we wrześniu były spółki z branży spożywczej (+3.6%), na drugim miejscu znalazły się telekomuny (+2.8%) a na trzecim budowlanka (+1.6%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to największy wzrost zanotowały Krynica Vitamin (+329%), JSW (+63%) i Mercator (+37%). Mocno urósł również Play (+26%) po ogłoszonym wezwaniu przez francuski telekom Iliad.

Najłagodniejszym sektorem było górnictwo (-10.4%), następnie chemia (-9.8%) i odzież (-9.8%). Największe spadki zanotowały mniejsze spółki: Pharmena (-28%), Provident (-27%) oraz Airway Medix (-23%). Z dużych spółek najmocniej przeceniły się CCC (-18%) i Lotos (-15%).

W związku z ostatnią przeceną, bieżące wyceny wyglądają nieco atrakcyjniej w porównaniu do poprzedniego miesiąca. Wskaźnik forward P/E dla polskich spółek wynosi obecnie 11.0, co oznacza 6% dyskonto w porównaniu do jego 5-letniej średniej oraz prawie 24% dyskonto w relacji do spółek z rynków wschodzących.

Kluczowymi czynnikami, które będą miały wpływ na zachowanie indeksów w najbliższych tygodniach będzie w dalszym ciągu trwająca pandemia COVID-19 na świecie, konflikt na linii USA – Chiny oraz wybory prezydenckie i przebieg kampanii wyborczej w USA. Lokalnie, wysoka stopa redukcji zapisów na akcje Allegro spowodowała wzrost niezalokowanych środków pieniężnych co przy atrakcyjniejszych wycenach spółek może zachęcić inwestorów do zakupów.

Zbigniew Rybak
Zarządzający, Biuro Rynku Akcji



Obligacje

POLSKA

Sytuację na polskim rynku długu można by podsumować bardzo krótko – nihil novi. We wrześniu mieliśmy do czynienia z niewielkimi wahaniami, rentowności spadły o 10-15 bps, co było odzwierciedleniem tendencji globalnych. Strona podaźowa wciąż wygląda dobrze, ponieważ Ministerstwo Finansów posiada środki w wysokości ponad 100 mld zł i preferuje aukcje zamiany. W ciągu miesiąca ASW(asset swap spread) na 5-letnich obligacjach pozostał w miejscu, a na 10 letnich papierach lekko wzrósł do poziomu ok 35 bps. Opublikowana prognoza inflacji za wrzesień okazała się wyższa od prognoz rynkowych i wyniosła 3,2% r/r. Kolejny miesiąc z rzędu spadał udział inwestorów zagranicznych w polskim długu. Istotny dla spojrzenia z zewnątrz, spread do 10-letniej niemieckiej obligacji utrzymuje się w okolicach 180bp.

Spodziewamy się zwiększonej zmienności na rynkach globalnych spowodowanej zbliżającymi się wyborami prezydenckimi w USA. Rośnie też fala zachorowań na COVID19, co ma negatywny wpływ na oczekiwany wzrost gospodarczy, jednak zwiększa też oczekiwania na kolejne programy stymulacyjne. Rynki finansowe są raczej w fazie konsolidacji i wyczekiwania, co powin-

no potrwać do rozstrzygnięcia w wyborach prezydenckich w USA, a być może nawet do końca roku. Inflacja w Polsce powinna stabilizować się na obecnym poziomie ok. 3%, a następnie spadać do końca roku. Polski rynek długu powinien odzwierciedlać to, co będzie się działo na rynku globalnym. Widzimy możliwość dalszego stromienia się krzywej rentowności.

*Paweł Kowalski
Zarządzający, Biuro Instrumentów Dłużnych*

RYNKI WSCHODZĄCE

W trakcie września nastąpiło całkowite odwrócenie sentymentu do tej klasy aktywów. W przeciągu pierwszych dni amerykański dolar odrobił część strat, zarówno do walut rynków rozwiniętych jak i wschodzących. To jeszcze samo w sobie nie było niczym szczególnym po dłuższym okresie spadków, szczególnie, że w kolejnych 2 tygodniach nastąpiła stabilizacja.

Następnie jednak obserwowaliśmy dynamiczny ruch jednokierunkowy. Druga fala COVID19 zaczęła się rozpędzać, powodując powrót do „lockdown-ów” w niektórych krajach. Z USA nadeszły informacje o braku postępu, a wręcz wstrzymaniu prac nad

programami stymulacyjnymi. Dodatkową nerwowość wprowadził wywiad Prezydenta D. Trumpa w sprawie pokojowego przekazania władzy w przypadku przegranych wyborów. Na koniec niespotykany dotąd rozdźwięk w wypowiedziach przedstawicieli ECB. W efekcie końcówka miesiąca należała do niedźwiedzi.

Jesteśmy obecnie w dość ciekawym momencie. Z jednej strony wszystkie instytucje, zarówno lokalne jak i globalne podnoszą prognozy wzrostu. To pokazuje, że jesteśmy już nie tylko za dołkiem gospodarczym, ale poprzednie przewidywania były zbyt negatywne.

Z drugiej strony przyspieszenie nowych zachorowań na świecie przynosi obawy, że będziemy mieli drugi globalny lockdown, a nie tylko miejscowe obostrzenia. W takim przypadku nie tylko nowe prognozy będzie można wyrzucić do kosza, ale wręcz trudno będzie cokolwiek przewidywać.

Politycy na świecie zdają sobie sprawę, że wiosenne ograniczenia były przesadzone, jednak z drugiej strony nikt nie chce być posądzony o narażanie życia i to na ich boisku jest teraz piłka.

*Jarosław Karpiński
Dyrektor Biura Instrumentów Dłużnych*

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.

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