

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

Ostatni miesiąc przed wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych wyjątkowo okazał się znacznie spokojniejszy w USA niż w Europie. Indeks spółek technologicznych NASDAQ spadł o 2.3%, nieco mniej niż S&P500 który obniżył się o 2.8%, podczas gdy brytyjski FTSE 100 zniżył w październiku o prawie 5 %, a niemiecki DAX aż o 9.4%. Na słaby wynik europejskich indeksów wpłynęły przede wszystkim ostatnie dni października, kiedy większość rządów wprowadzała kolejne ograniczenia zbliżające nas do sytuacji z marcowego lockdownu.

Relatywnie dobry performance indeksów amerykańskich, oprócz kontynuacji działań Fed'u, wiązał się także z nadziejami jakie inwestorzy wiązali ze zwycięstwem danego z kandydatów w wyborach prezydenckich. Wygrana urzędującego prezydenta Donalda Trumpa oznaczałaby kontynuację liberalnej polityki gospodarczej, z kolei wygrana kandydata demokratów Joe Bidena prawdopodobnie doprowadziłaby do znacznego zwiększenia wydatków fiskalnych, które stymulowałyby amerykańską gospodarkę. Nie oznacza to oczywiście że każde z rozwiązań byłoby jednoznacznie pozytywne dla amerykańskiej gospodarki. Wygrana Bidena pociągnęłaby za sobą podwyżkę podatków dla korporacji oraz najbogatszych Amerykanów, a więc przeciwieństwo tego z czym mieliśmy do czynienia w ostatnich 4 latach. Z kolei ponowna wygrana Trumpa oznaczałaby, że urzędujący prezydent mógłby pozwolić sobie na znacznie więcej, niż w pierwszej kadencji, ponieważ nie musiałby się już obawiać o wynik kolejnych wyborów, w których i tak nie mógłby już startować, a to pociągnęłoby za sobą wzrost niepewności na rynkach. Inwestorzy zdawali się jednak nie zwracać uwagi na negatywne aspekty związane z wygraną któregośkolwiek z kandydatów.

Choć wynik amerykańskich wyborów prezydenckich nie pozostaje bez wpływu na gospodarkę europejskie, to największe kraje Starego Kontynentu musiały się zmagać

z własnymi problemami, które przyćmiły wydarzenia za oceanem. Znaczny wzrost zakażeń pociągnął za sobą wprowadzanie kolejnych ograniczeń i restrykcji, które ograniczały aktywność gospodarczą oraz zmniejszały popyt inwestycyjny i konsumpcyjny. Szczególnie spadek tego drugiego może okazać się w najbliższym czasie bolesny dla gospodarki, ponieważ czwarty kwartał jest zazwyczaj sezonowo najlepszy m. in. dla branży handlowej. Ponadto wiele przedsiębiorstw już teraz znajduje się w bardzo słabej kondycji z powodu ograniczeń działalności wprowadzonych wiosną tego roku. Rynki zdyskontowały zatem niekorzystny scenariusz z jakim być może zetknemy się w nadchodzących tygodniach, choć oczywiście trudno na ten moment określić jego dokładną skalę.

W listopadzie czeka nas dalsza niepewność związana z koronawirusem, jak również kluczowa dla światowych giełd, reakcja inwestorów na rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych i właśnie te 2 czynniki powinny najistotniej wpłynąć na zachowanie się światowych indeksów akcji.

Jakub Bronicki
Analityk, Biuro Rynku Akcji

RYNEK POLSKI

Po słabym wrześniu, październik okazał się być jeszcze gorszy dla krajowego rynku akcji. W minionym miesiącu żaden z polskich indeksów nie wyróżnił się na tle pozostałych, WIG przecenił się o -10.8%, WIG20 o -11.5%, mWIG40 o -10.3% a SWIG80 o -9.3%.

Słabości rynków doszukiwać się można w wielu czynnikach. W październiku nastąpił gwałtowny przyrost przypadków COVID-19 w Polsce i na świecie, a miesiąc zakończył się rekordowym dziennym poziomem zakażeń wynoszącym 21 897. Dalszy rozwój epidemii doprowadził do wprowadzania kolejnych obostrzeń, a niektóre kraje zaczęły ogłaszać częściowy lub pełny lock-down. Presję na notowania spółek mogła również wywołać niepewność związana z nadchodzącymi

wyborami prezydenckimi w USA oraz brak porozumienia w sprawie pakietu stymulacyjnego dla tamtejszej gospodarki. Poza tym, w październiku na GPW nastąpił udany debiut Allegro, akcje zakończyły sesję wzrostem o ponad 60%. W rezultacie Allegro stało się spółką z największym udziałem w indeksach WIG i WIG20 oraz została włączona do indeksów zagranicznych. Przetasowania udziałów w benchmarkach wymusiły na zarządzających istotną rewizję składów portfeli i tym samym podaź polskich akcji.

Najmocniejszymi spółkami w październiku były te z branży spożywczej (-3.2%), na drugim miejscu znalazło się górnictwo (-3.3%) a na trzecim telekomunikacji (-4.7%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to najbardziej wyróżniło się wspomniane wcześniej Allegro, które zakończyło miesiąc wzrostem o 87% względem ceny z IPO. Z pozostałych firm wyróżniły się głównie te o średniej i mniejszej kapitalizacji: Forte (+12%), Ten Square Games (+10.5%) czy Voxel (+10.4%).

Najślabszym sektorem w minionym miesiącu była energetyka (-21.4%), następnie odzież (-19.3%) i paliwa (-17.2%). Najbardziej spadały ceny akcji Elektrobudowy (-52.5%), JSW (-41%) czy Unimotu (-36%).

W związku z ostatnią silną przeceną polskich akcji, zwiększyło się ich dyskonto mierzone wskaźnikiem forward P/E w relacji do spółek z rynków wschodzących, wynosi ono obecnie prawie 30% (bez Allegro). Uwzględniając wycenę wspomnianego debiutanta w koszyku polskich spółek, dyskonto to nie wygląda już tak okazale.

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 skutki gospodarcze rozstrzygnięcia wyborów prezydenckich w USA. W Polsce najważniejszym problemem będzie wpływ wprowadzanych obostrzeń na stan krajowej gospodarki.

Zbigniew Rybak
Zarządzający, Biuro Rynku Akcji



Obligacje

POLSKA

W październiku mieliśmy do czynienia z kontynuacją trendu spadkowego na polskim rynku obligacji. Rentowności papierów 2-letnich spadły z 0,07% do 0, 5-letnich z 0,58% do 0,38%, a 10-letnich z 1,30% do 1,18%. Można było odnieść wrażenie, że polskie obligacje przestały reagować na wzrosty rentowności na globalnych rynkach. Strona podażowa wciąż wygląda dobrze. Ministerstwo Finansów posiada poduszkę płynnościową w wysokości 120 mld zł. W związku ze sfinansowaniem tegorocznych potrzeb pożyczkowych MF preferuje aukcje zamiany. Potrzeby pożyczkowe 2021 r. są sfinansowane w 11%. Prognoza inflacji za październik wyszła poniżej prognoz rynkowych i wyniosła 3,0% r/r. Kolejny miesiąc z rzędu spadł udział inwestorów zagranicznych w polskim długu, po wrześniu wynosi już tylko 17,5%. Spread do 10Y obligacji niemieckiej pozostaje w okolicach 180 punktów bazowych.

Przez ostatni miesiąc rynki żyły zbliżającymi się wyborami prezydenckimi w USA (a także do 1/3 Senatu) oraz ponownie rosnącą falą zachorowań na COVID19. Na finalne wyniki wyborów trzeba będzie poczekać, jednak wydaje się, że przewidywania odnośnie Blue Wave czyli jednocześnie Senat i Prezydent dla Demokratów się nie sprawdzą.

Dominującą rolę powinny mieć doniesienia o kolejnych lockdownach, pogarszające się prognozy wzrostu gospodarczego z tym związane oraz oczekiwania na pojawienie się kolejnych pakietów stymulacji fiskalnej. Wiele banków centralnych osiągnęło już zerowy poziom stop procentowych, a ich działania będą związane z powiększaniem programu skupu aktywów. Rynki będą też niecierpliwie czekały na kolejne doniesienia odnośnie szczepionki.

*Paweł Kowalski
Zarządzający, Biuro Instrumentów Dłużnych*

RYNKI WSCHODZĄCE

Tak rozwianych emocji na rynku nie było już dawno. Nie tyle chodzi o to, że były ogromne spadki, czy wzrosty (bo tych właśnie nie było) ile o zmienność. Informacje o rozwoju koronawirusa, szczególnie na półkuli północnej były jednym z głównych czynników zmienności, nie tyle same w sobie, ile stanowiąc element prognoz gospodarczych.

Październik z jednej strony przynosił wysyp bardzo dobrych odczytów makroekonomicznych i to na pewno zmieniał sentyment na pozytywny w zależności od rangi tych danych. Jednak zaraz przychodziło otrzeźwienie, że to już odczyty histo-

ryczne. Przyszłość rysowała się już znacznie gorzej w zależności od tego, jakie założenia były przyjmowane do modeli.

Sporo emocji przyniosła też końcówka kampanii wyborczej w USA. Finalnie miesiąc nie przyniósł większych zmian, jednak kosztował sporo nerwów.

W krótkim terminie nie będziemy oryginalni. Tradycyjnie dla rynków najgorsza jest niepewność. Potencjalne protesty, czy ponowne liczenie głosów w USA będzie tylko podgrzewać nerwowość. W drugą stronę spokojne uznanie wyniku powinno poprawić zdecydowanie nastroje niezależnie od tego komu zostanie przypisane zwycięstwo. Należy też mieć na uwadze, że mamy już prawie koniec roku, a to także okres zazwyczaj pozytywny dla rynków wschodzących. Wchodząc w 2021 rok trudniej będzie o nowe programy pomocowe, a mając na uwadze fakt, że przedłużające się lockdowny spowodują, że dla części krajów te poprzednie będą niewystarczające, należy się spodziewać istotnych problemów w niektórych z nich.

*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