

Akcje

RYNKI ŚWIATOWE

Listopad był miesiącem wielu kluczowych rozstrzygnięć nie tylko dla rynków akcji, ale także dla całej światowej gospodarki. Zarówno rozstrzygnięć, których rynki oczekiwały właśnie w listopadzie (wybory prezydenckie w USA) jak i tych na które od dawna czekały, choć nie wiadomo było kiedy się pojawią (opracowanie szczepionki na COVID-19).

W pierwszym tygodniu poznaliśmy nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych. Został nim demokrata Joe Biden, który pokonał urzędującego obecnie prezydenta Donalda D. Trumpa. Rynki przyjęły to rozstrzygnięcie pozytywnie, zapewne licząc na szybsze przeprowadzenie obiecanych przez prezydenta elekta programów fiskalnych. Należy jednak pamiętać, że wdrożenie tak gigantycznych programów wymaga ogromnych nakładów finansowych, które zgodnie z programem wyborczym Bidena będą finansowane m. in. poprzez podwyższenie podatków, co z pewnością nie wpłynie pozytywnie na amerykańską gospodarkę.

Drugim niezwykle istotnym wydarzeniem ostatniego miesiąca było opracowanie pierwszej szczepionki na COVID-19, o którym poinformował Pfizer. Relacja rynków akcji nie mogła być inna, niż wzrosty i tak też się stało. Szczególnie pozytywnie zareagowały branże najsilniej dotknięte przez pandemię. W kolejnych tygodniach, o opracowaniu własnych szczepionek poinformowały także Moderna oraz AstraZeneca, co również zostało przyjęte pozytywnie. Warto jednak zwrócić uwagę, że większość scenariuszy makroekonomicznych już wcześniej zakładało silne odbicie światowej gospodarki w 2021 roku, związane z opanowaniem epidemii, do którego miały się przyczynić przede wszystkim masowe szczepienia. O ile zatem informacja o szczepionce jest sama w sobie pozytywna, to rynki przynajmniej częściowo zakładały, że w niedalekiej perspektywie szczepionka i tak się pojawi. Silne wzrosty z jakimi mieliśmy do czynienia w listopadzie mogły zatem w większym stopniu wynikać z ograniczenia niepewności, niż z samego opracowania szczepionki.

Niezależnie od tego co konkretnie kierowało inwestorami, listopad okazał się jednym z lepszych miesięcy w historii dla większości światowych indeksów akcji. S&P500 wzrósł o niemal 10.8%. Mimo że informacje o szczepionce okazały się naj-

bardziej pozytywne dla tradycyjnych sektorów gospodarki, które silniej odczuły skutki lockdownów, to w całym miesiącu po raz kolejny lepszy od szerokiego rynku okazał się NASDAQ, skupiający spółki technologiczne, który wzrósł o 11.8%. Wyjątkowo natomiast, lepiej od rynku amerykańskiego poradziły sobie największe indeksy europejskie. FTSE 100 wzrósł o 12.4%, a niemiecki DAX aż o 15%, trzeba jednak zwrócić uwagę na silne spadki obu tych indeksów w ostatnich dniach października, przez co zakończyły one miesiąc w dołku, z którego zaczęły szybko wychodzić wraz z początkiem listopada.

Po tym jak zachowały się niemal wszystkie najważniejsze indeksy giełdowe, możemy stwierdzić, że wszystkie informacje jakie sływały na rynek miały jednoznacznie pozytywny wydźwięk. Jednak zważywszy na ogrom niepewności towarzyszący nam od wielu miesięcy, można pokusić się o stwierdzenie, że inwestorów w większym stopniu mogła ucieszyć nie tyle informacja, co sam fakt jej pojawienia się. Dzięki temu prognozy na kolejny rok można opracować z mniejszym marginesem błędów, niż jeszcze miesiąc temu, a mniejsza niepewność powinna z kolei pozytywnie wpłynąć na stabilność rynków akcji.

*Jakub Bronicki
Analityk, Biuro Rynku Akcji*

RYNEK POLSKI

Po bardzo słabych poprzednich miesiącach, listopad przyniósł gwałtowne odreagowanie światowych rynków akcji, w tym również polskiego. Tym razem najlepsze okazały się największe spółki z WIG20, które urosły o ponad 20%, mWIG40 i sWIG80 zanotowały stopy zwrotu równe odpowiednio +16.6% i +15.2%. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 19.4%.

Wzrosty akcji krajowych spółek napędzane były przede wszystkim czynnikami zewnętrznymi, głównie informacjami o wysokiej efektywności szczepionek na COVID-19 oraz o ich możliwym wprowadzeniu na rynek jeszcze w tym roku. Z drugiej strony inwestorzy ignorowali dalsze przyspieszające rozprzestrzenianie się koronawirusa na świecie. Innym czynnikiem, który nie przeszkodził rynkom było rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych. Zwycięstwo Joe Bidena oraz prawdopodobne utrzymanie przewagi głosów w senacie przez Republika-

nów nie powinny spowodować drastycznych zmian regulacyjnych i prawnych w USA.

Zgodnie z trwającą w listopadzie rotacją między sektorami, ze spółek wzrostowych do cyklicznych i value, najmocniejsze okazały się banki (+39%), następnie odzież (+35%) i spółki olejowe (+32%). Jeśli chodzi o konkretne spółki to silne wzrosty zanotowały: Rainbow Tours (+78%), Amrest (+78%) czy BNP (+75%). Gwiazdą miesiąca niewątpliwie była biotechnologiczna spółka Oncoarendi, która podpisała rekordową jak na polskie warunki umowę współpracy na rozwój leku z belgijskim Galapagos.

Jedynym sektorem, który zanotował ujemną stopę zwrotu w listopadzie była medycyna (-4.6%), głównie ze względu na spadek notowań spółki Biomed Lublin (-31%). Relatywnie stabilniej zachowywały się również takie branże jak telekomunikacja (+3.8%) i informatyka (+3.6%).

W związku z ostatnimi silnymi wzrostami polskich akcji oraz zmian w składzie indeksów, zmniejszyło się ich dyskonto mierzone wskaźnikiem forward P/E w relacji do spółek z rynków wschodzących. Aktualnie wynosi ono około 10%.

Kluczowymi czynnikami, które będą miały wpływ na zachowanie indeksów w najbliższych tygodniach będą w dalszym ciągu trwająca pandemia COVID-19 na świecie, konflikt na linii USA – Chiny oraz ewentualne reformy powyborcze w USA. Istotne będą również plany związane z wdrażaniem stimulusów fiskalnych przez kraje o największych gospodarkach.

*Zbigniew Rybak
Zarządzający, Biuro Rynku Akcji*



Obligacje

POLSKA

W listopadzie odnotowaliśmy wzrosty rentowności na całej krzywej rentowności. Były one nieznaczne - ok. 5 punktów bazowych i stanowiły odzwierciedlenie ruchu na rynkach globalnych. Strona podażowa papierów skarbowych wygląda bardzo dobrze, ponieważ tegoroczne potrzeby pożyczkowe zostały już sfinansowane. Prognoza inflacji za listopad wyszła w okolicach prognoz rynkowych i wyniosła 3% r/r. Kolejny miesiąc z rządu spadał udział inwestorów zagranicznych w polskim długu. Po październiku wynosi już tylko 17,1%. Spread do 10y bunda pozostaje w okolicach 180bp.

Grudzień to specyficzny miesiąc i wraz z jego upływem spodziewamy się spadku płynności i aktywności na rynkach finansowych. Ważnym wydarzeniem będzie z pewnością posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, na którym powinno dojść do zwiększenia i przedłużenia programu skupu aktywów. Możliwe są też inne działania mające na celu wsparcie wzrostu gospodarczego. Istotnym dla inwestorów może się okazać oczekiwane rozstrzygnięcia w sprawie budżetu unijnego. Temat pandemii powinien powoli wygasać wraz z rozpoczyna-

jącymi się wkrótce programami szczepień. Jest szansa, że oczekiwania na powrót do normalności i dynamiczny wzrost gospodarczy w 2021 roku się spełnią, czego Państwu i sobie życzę.

*Paweł Kowalski
Zarządzający, Biuro Instrumentów Dłużnych*

RYNKI WSCHODZĄCE

Zakończenie liczenia głosów w wyborach prezydenckich w USA i dopuszczenie prezydenta-elekta i jego ekipy do danych obecnej jeszcze administracji znacząco zmniejszyło nerwowość czy przekazywanie władzy będzie płynne czy jednak blokowane. Oczywiście wybory w USA są ważne dla całego świata, jednak dla globalnej gospodarki, a w szczególności dla rynków wschodzących nie były najważniejszą sprawą w listopadzie.

Już kilka dni po amerykańskich wyborach pojawiło się pierwsze ogłoszenie o „odkryciu, przetestowaniu” skutecznej szczepionki na COVID-19. Tydzień później pojawiło się drugie, a zaraz potem trzecie i czwarte. Dodając do tego rosyjską i chińską szczepion-

kę okazuje się, że tych szczepionek będzie dużo i powinno wystarczyć dla wszystkich na całym świecie.

Wielopunktowe doniesienia z „odkrywania” szczepionki na COVID-19 zapewne są tym na co czeka cały świat, aby w końcu za kilka tygodni/miesięcy wyjść z „lockdownów” i powrócić do normalności. A to oznacza powrót produkcji, konsumpcji, mobilności etc., czyli właśnie tego z powodu braku czego cierpi w tym roku światowa gospodarka, a przede wszystkim rynki wschodzące. Odkrycie szczepionki przez wiele koncernów praktycznie w tym samym momencie spowoduje, że stanie się ona masowo dostępna, a jednocześnie cena nie będzie zaporowa. W efekcie należy oczekiwać, że już w pierwszym półroczu świat wyjdzie z kryzysu, choć oczywiście „leczenie ran” będzie musiało potrwać, jednak lekarstwo jest już „na wyciągnięcie ręki”.

*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 popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzenia. 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