



W rytmie rynków

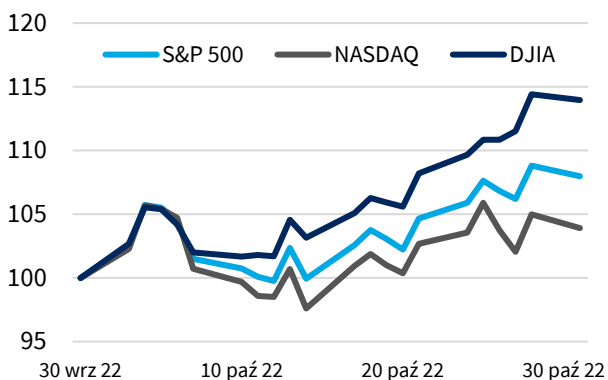
Szerokie wzrosty na globalnych giełdach. Wyłamały się tylko Chiny

Materiał analityczny ekspertów TFI PZU z 14.11.2022 r.

W październiku na globalnych rynkach zrealizował się zakładany przez nas scenariusz odbicia po słabym wrześniu. Wzrosty były mocne i poszły szeroką ławą, obejmując zarówno rynki rozwinięte, jaki i większość rynków wschodzących - w tym warszawską giełdę.

W październiku S&P 500, główny indeks amerykańskiej giełdy, zyskał 8%, a indeks Dow Jones (DJIA), grupujący liderów poszczególnych sektorów gospodarki, zyskał aż 13,95%. Na tym tle zwraca uwagę technologiczny NASDAQ – grupujący popularne spółki, takie jak Facebook (Meta), Amazon, Apple, Netflix czy Google – który urósł o 3,90%. Relatywna słabość indeksu spółek z tzw. spółek „Big Tech” nie wynika wyłącznie z publikowanych przez nie wyników za III kwartał 2022 r. (choć jest to jeden z powodów). W dużej mierze jest to pochodną oczekiwań na ich osłabienie w kolejnych kwartałach. Obawy inwestorów o przyszłość powodowały, że nawet dobre wyniki zaraportowane przez spółki nie przekładały się na wyraźne wzrosty cen akcji, ale nawet niewielkie ścięcia prognoz skutkowało srogą karą na rynkowej wycenie, która w przypadku niektórych emitentów przekraczała nawet 20%.

Spółki technologiczne na tle szerokiego rynku w październiku 2022



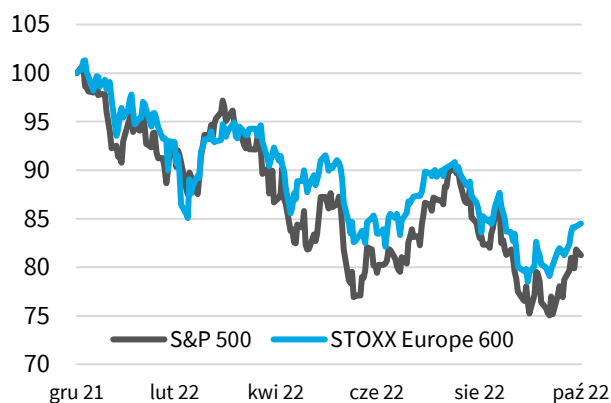
Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

W minionym miesiącu na zielono świeciły także indeksy akcyjne w Europie, odrabiając częściowo tegoroczne straty. Indeks STOXX Europe 50, wzrósł o 9,02%, a obejmujący

szersze grono firm STOXX Europe 600 umocnił się o 6,28%. Ciekawostką jest to, że wśród najlepiej zachowujących się spółek z tego indeksu był Bank Pekao (+29,23%), który zyskiwał na fali powrotu dobrego sentymentu inwestorów do sektora bankowego w Polsce. Siłą napędową europejskich akcji były przede wszystkim Niemcy i Włochy, choć ich giełdy w ujęciu od początku roku wciąż pozostają wyraźnie pod kreską.

Październikowe wzrosty w Europie można potraktować jako oddech po wcześniejszych dynamicznych spadkach. Z pewnością pomógł w tym spadek cen gazu. Łagodna jesień i wypelnione po brzegi magazyny sprawiły, że w pewnym momencie ceny kontraktów na gaz typu „next day” na holenderskim rynku TTF (największy gazowy hub Starego Kontynentu) osiągnęły ujemne poziomy. Warto jednocześnie mieć świadomość, że przewidywania dla koniunktury gospodarczej w strefie euro są negatywne, a Europejski Bank Centralny jest zmuszony dalej podnosić stopy procentowe pomimo widma recesji już w IV kwartale 2022 r. Inflacja w strefie euro nie odpuszcza i w październiku po raz pierwszy w historii przekroczyła ona 10,7% r/r, nie pozostawiając decydom pod przewodnictwem Christine Lagarde wielkiego wyboru.

USA kontra Europa - stopy zwrotu z akcji od początku roku (na 31.10.2022)



Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

Negatywnymi bohaterami października zostały giełdy Chin i Hongkongu. Chiński indeks CSI 300 zniżył się o 7,78%, powracając do dołków z czasów wybuchu pandemii COVID-19. Z kolei Hang Seng stracił 14,72%, osiągając poziom z kryzysu finansowego, który miał miejsce w 2008 r. To m.in. pokłosie zjazdu Komunistycznej Partii Chin. Wobec wyższego od oczekiwań wzrostu PKB w Państwie Środka rynki nie doczekały się wyłanianego z niecierpliwością stymulusu monetarnego (obniżka stóp procentowych) ani fiskalnego (zwiększenia wydatków z państwowej kasy).

Zyski spółek wskażą dalszy potencjał

Patrząc na indeksy akcyjne zarówno w USA, jak i w Europie skala październikowego odbicia na rynkach jest imponująca. Silniejsza niż oczekiwaliśmy. To powoduje, że do końca roku, czyli w IV kwartale br., przestrzeń do dalszych wzrostów indeksów wydaje się już ograniczona.

Niezmiennie znajdujemy się w otoczeniu rosnącej na świecie inflacji, która swoje szczyty powinna osiągnąć dopiero w 2023 r., oraz kontynuacji zdecydowanych podwyżek stóp procentowych przez największe banki centralne, w tym amerykańską Rezerwę Federalną i EBC. Jesteśmy w okresie najsilniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej w ostatnich kilkudziesięciu latach. Co ważne z perspektywy rynków akcji, pomimo wyhamowania cen surowców czy frachtu w stosunku do szczytów, spółki wciąż mierzą się ze wzrostem kosztów. Starają się je przerzucać na klientów, ale w obliczu spadającego popytu staje się to coraz trudniejsze.

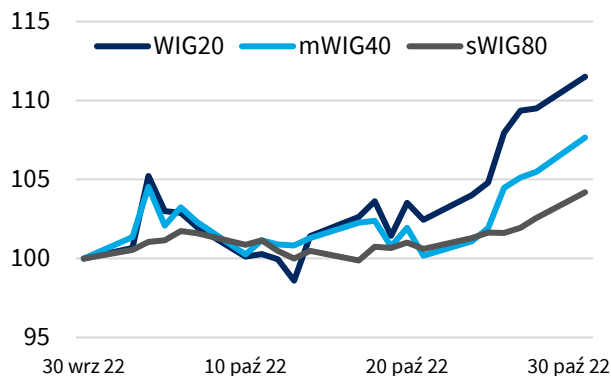
Wymagające warunki rynkowe sprawiają, że oczekiwania inwestorów co do przyszłych zysków spółek giełdowych od kilku miesięcy systematycznie się obniżają. Istnieje spore ryzyko, że w IV kwartale br. lub I kwartale 2023 r. zobaczymy powszechniejsze pogorszenie wyników finansowych spółek w USA i Europie. Czy tak rzeczywiście się stanie, niebawem się przekonamy – ale to realny scenariusz.

Banki przewodziły październikowemu odbiciu na warszawskiej giełdzie

W ślad za poprawą nastrojów na rynkach akcji w USA i Europie zyskiwały także polskie akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Uwagę zwraca bardzo dobre zachowanie indeksu WIG20, który grupuje największe spółki notowane w Warszawie. W skali miesiąca indeks polskich blue chipów urósł aż o 11,49% i w zmniejszył tegoroczną stratę do -32,23%.

Tak silny ruch w tym segmencie rynku oznacza, że nad Wisłę zaczęli powracać inwestorzy zagraniczni. Powrót zagranicznego kapitału ma uzasadnienie – po wielomiesięcznej ucieczce kapitału z Polski (wynikającej m.in. z faktu, że nasz kraj sąsiaduje z ogarniętą wojną Ukrainą) wyceny rodzimych spółek zostały sprowadzone do bardzo niskich, atrakcyjnych poziomów. Prognozowany wskaźnik C/Z (cena do zysku) dla indeksu WIG na najbliższe 12 miesięcy wyniósł na koniec na koniec października 2022 r. ok. 6. Oznacza to, że obecnie jest on na poziomie z czasu kryzysu finansowego z 2008 r. i dwukrotnie niższym od średniej historycznej wartości w okolicach prawie 12.

Najważniejsze indeksy GPW w październiku 2022 r.

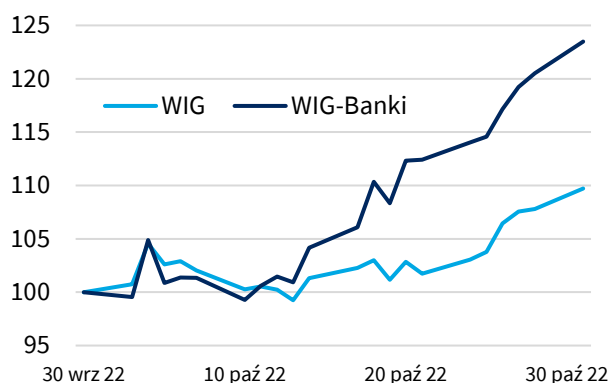


Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

Nieco niższą, ale również atrakcyjną stopę zwrotu, osiągnął indeks średnich spółek. W październiku indeks mWIG40 wzrósł o 7,64%. Stabiej na tle swoich starszych braci wypadł sWIG80, który umocnił się o 4,19%. Powodem takiego zachowania może być fakt, że giełdowe „misie” rzadko znajdują się w orbicie zainteresowań zagranicznych inwestorów.

Czarnym koniem warszawskiej giełdy w październiku okazał się sektor bankowy. Indeks WIG-Banki niespodziewanie wystrzelił, zyskując w ciągu miesiąca aż 23,48%. Tak dynamiczne odbicie to efekt kumulacji kilku czynników. Najważniejszym jest duży udział banków na GPW. Z tego powodu zagraniczni inwestorzy kupujący polskie akcje często w pierwszej kolejności wybierają właśnie instytucje finansowe. Potwierdzają to stopy zwrotu – spośród spółek z WIG20, które w październiku zyskały najwięcej, w pierwszej trójce są trzy banki (mBank, Bank Pekao i Santander Bank Polska). Poza przewagą popytu nad podażą można też wskazać inne powody większego zainteresowania bankami. Po pierwsze, poprawa sentymentu do banków na globalnych rynkach. W kwartalnych wynikach największych banków z USA (JPMorgan Chase, Wells Fargo, Citigroup czy Bank of America) nie widać recesji. Po drugie, niskie ceny akcji banków, uwzględniające m.in. wpływ wakacji kredytowych oraz kredytów frankowych na zyski. Po trzecie, całkiem przyzwoite wyniki banków z GPW za III kwartał 2022 r. – oczywiście po oczyszczeniu ich z rezerw zawiązanych z tytułu wspomnianych czynników.

WIG-Banki na tle szerokiego rynku



Źródło: Opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów (KII).

Dane podane w materiale 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. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

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.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

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.

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: 15 013 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, pzu.pl