

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LUTY 2020

RYNEK AKCJI

Po bardzo dobrym roku 2019, globalne rynki akcji rozpoczęły rok w dobrych nastrojach, jednak ostatnie dni miesiąc przyniosły wzrost zmienności, głównie spowodowany wiadomościami o nowo zidentyfikowanym wirusie, który pojawił się w centralnej części Chin, powodując znaczący wzrost zachorowań na zapalenie płuc, bardzo szybko przekraczając poziom 8 096 przypadków zachorowań podczas całej epidemii SARS (która trwała około rok). Globalny rynek akcji zakończył miesiąc niewielką stratą, przy czym najsłabiej zachowały się rynki azjatyckie (Hang Seng -6,66%, SHCOMP -2,41% Nikkei -1,91%), niewielkie straty odnotowano również w Europie (DAX -2,02%, FTSEMIB -1,15%, FTSE100 -3,40%), podczas gdy rynek amerykański po raz kolejny okazał się relatywnie najsilniejszy (S&P 500 -0,16%).

Styczeń przyniósł kolejną poprawę z relacjach handlowych Stany Zjednoczone - Chiny. Po wznowieniu rozmów oraz usunięciu Chin z listy krajów manipulujących swoją walutą, w połowie miesiąca oba kraje podpisały pierwszą fazę porozumienia, która obejmuje m.in. zwiększenie chińskiego importu ze Stanów Zjednoczonych, współpracę w obszarach rolnictwa, wzmocnienie ochrony własności intelektualnej i praktyki transferu technologii oraz otwarcie sektora finansowego.

Od strony makroekonomicznej, w ostatnim kwartale 2019 roku gospodarka amerykańska rozwijała się w tempie 2,1% w skali roku i zasadniczo nadal pozostaje relatywnie stabilna. Z kolei nadal bardzo słabo wygląda sektor produkcyjny, a grudniowy wskaźnik ISM wskazuje na dalsze kurczenie się całego sektora. Jednak sfera usługowa gospodarki nadal pozostaje odporna (wzrost wskaźnika do poziomu 55). Również konsumenci, którzy są podstawą gospodarki amerykańskiej, nadal pozostają w dobrej kondycji (wzrost wskaźnika US Consumer Confidence do poziomu 131,6, najwyższej od sierpnia 2019).

W ostatnim kwartale 2019 r. wzrost gospodarczy w strefie euro wyniósł jedyne 0,1%. Konsumentów nadal wspiera silny rynek pracy - bezrobocie w regionie spadło w grudniu o 0,1 p.p. do poziomu 7,4%. Po raz pierwszy od kilku miesięcy widać poprawę sentymentu w sektorze produkcyjnym, co może być pokłosiem pierwszej fazy porozumienia pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami. Dodatkowo po wielu perturbacjach, Wielka Brytania oficjalnie opuściła UE w dniu 31 stycznia 2020 r. Wielka Brytania i UE będą teraz musiały wynegocjować nową umowę o wolnym handlu w ciągu 11 miesięcy transformacji. W rezultacie rozmowy i ryzyko związane z twardym Brexitem utrzymują się do pewnego stopnia, a od połowy roku mogą się nasilić.

Rynki wschodzące zakończyły styczeń dużą awersją do ryzyka, spowodowaną przede wszystkim rozprzestrzenianiem się nowego wirusa. Na ten moment trudno jest ocenić potencjalny wpływ na gospodarkę Chin. Dla całej gospodarki, wpływ w całym roku 2020 będzie prawdopodobnie ograniczony, choć na ścieżkę kwartalną może być już zauważalny, szczególnie w takich sektorach jak turystyka czy transport.

POLSKI RYNEK AKCJI

W styczniu na warszawskiej giełdzie można było zaobserwować kontynuację trendu z grudnia gdzie zyskiwały małe i średnie spółki a przecenie poddały się spółki duże. Szeroki rynek zgrupowany w indeksie WIG stracił 1,99%. Motorem spadków były blue chips, indeks WIG20 spadł o 3,92%. Z kolei spółki małe (indeks sWIG80) oraz średnie (mWIG40) urosły odpowiednio o 4,75% i 2,57%. Najstabilniej spośród sektorów wypadły spółki paliwowe i energetyczne, grupujące je indeksy WIG- Paliwa i WIG- Energia przeceniły się odpowiednio o 11,99% i 9,13%. Bardzo dobry miesiąc za sobą mają spółki mediowe, grupujący je indeks WIG- Media zyskał 14%. Wpływ na to miała 16%wyżka notowań akcji Wirtualna Polska, która ma duży udział w indeksie.

Odczyt indeksu PMI, który obrazuje koniunkturę w krajowym przemyśle przetwórczym spadł w styczniu do 47,4 pkt z 48 pkt. miesiąc wcześniej. Odczyt ten był poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 48,3 pkt. Zdaniem analityków naszego banku dane te wskazują, że negatywne nastroje w polskim przemyśle utrzymują się a pojawiające się sygnały ich poprawy mają kruche podstawy. Częściowo pogorszenie nastrojów można tłumaczyć obawami o rozprzestrzenianie się koronawirusa i jego wpływ na światowy wzrost gospodarczy.

W styczniu poznaliśmy szacunek wzrostu gospodarczego w 2019 roku. GUS wskazał, że wzrost PKB spowolnił do 4% w porównaniu do 5,1% w roku 2018. Jest to poziom najniższy od 3 lat. Analitycy wskazują, że na takie spowolnienie negatywny wpływ miał czwarty kwartał. Szacunki wskazują, że w tym okresie wzrost gospodarczy mógł spowolnić nawet do poniżej 3% r/r.

Inflacja CPI w grudniu wyniosła 3,4% wobec 2,6% miesiąc wcześniej. Był to najwyższy odczyt od października 2012 roku. Na wzrost inflacji wpływ miały m.in. ceny żywności, wywóz śmieci czy też usługi turystyczne i transportowe.

Na kiepski początek roku na światowych giełdach i w Polsce wpływ miały informacje z Chin o rozprzestrzeniającej się epidemii wirusa. Ograniczyło to popyt na aktywa ryzykowne. Na chwilę obecną trudno jednoznacznie stwierdzić czy sytuacja jest już opanowana. W krótkim terminie zachowujemy ostrożne podejście do rynku akcji jednak na cały 2020 rok patrzymy z umiarkowanym optymizmem. Rynkom powinna sprzyjać m.in poprawa stosunków handlowych między Stanami Zjednoczonymi a resztą świata oraz rok prezydencki w Stanach Zjednoczonych, który zazwyczaj był dobry dla posiadaczy akcji. W styczniu zmieniony został zapis w projekcie ustawy dotyczący minimalnego zaangażowania akcyjnego IKE, powstałych z przekształcenia OFE. Nowy limit jest nieco niższy od pierwotnej wersji, co prawdopodobnie spowoduje brak konieczności zakupu przez nie akcji. Jednak po stronie popytowej pojawiają się fundusze PPK, do których dołączać będą kolejne firmy.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Styczeń upłynął pod znakiem koronawirusa. W odpowiedzi na rosnące zagrożenie globalną epidemią Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) ogłosiła międzynarodowy stan pogotowia. Zaniepokojenie WHO wzbudziła nie tyle wysoka śmiertelność (dużo niższa niż wirusy powodujące wcześniejsze epidemie - SARS i MERS), ale tempo jego rozprzestrzeniania się. Rynki finansowe obawiały się, że ewentualne dalsze rozprzestrzenianie się wirusa wpłynie negatywnie na tempo wzrostu gospodarczego i w styczniu mieliśmy do czynienia z klasycznym risk-offem, czyli ucieczką od bardziej ryzykownych aktywów do aktywów, które przez inwestorów są postrzegane jako bezpieczne.

W obliczu globalnego zagrożenia wirusem bez wpływu na rynek odbyło się opuszczenie przez Wielką Brytanię Unii Europejskiej. Teraz mamy okres przejściowy, podczas którego strony muszą porozumieć się co do wszystkich spornych kwestii, jeśli to się nie uda, to 1 stycznia 2021 nastąpi tzw. twardy brexit czyli wyjście Wielkiej Brytanii bez porozumień.

USA

Chociaż analitycy są zgodni, że w najbliższym czasie FED nie zmieni stóp procentowych, to według rynków finansowych najbliższą decyzją będzie obniżka.

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich papierów skarbowych spadła z poziomu 1,92% na koniec grudnia do 1,51% na koniec stycznia.

Premia za ryzyko (OAS) wzrosła w przypadku szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym z poziomu 93 pkt. na koniec grudnia do 102 pkt. na koniec stycznia, natomiast w przypadku obligacji wysokodochodowych marża OAS wzrosła w analogicznym okresie z poziomu 336 pkt. do 390 pkt.

STREFA EURO

Jeśli chodzi o strefę euro, to rynki finansowe oczekują, że w najbliższym czasie stopy procentowe pozostaną bez zmian. Dla polityki pieniężnej kluczowe mogą się okazać wyniki właśnie rozpoczętego przeglądu strategii ECB, który ma się zakończyć w 2020 roku.

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wynoszą odpowiednio (stan na koniec stycznia w stosunku do stanu na koniec grudnia):

niemieckie: -0,43% - spadek z poziomu -0,18%,

włoskie: 0,94% - spadek z poziomu 1,41%,

hiszpańskie: 0,24% - spadek z poziomu 0,47%,

portugalskie: 0,27% - spadek z poziomu 0,44%.

Premia za ryzyko (OAS) dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wzrosła minimalnie z poziomu 93 pkt. na koniec grudnia do 94 pkt. na koniec stycznia, podczas gdy dla obligacji wysokodochodowych wzrosła z poziomu 304 pkt. do 337 pkt. w analogicznym okresie.

RYNKI WSCHODZĄCE

Negatywny sentyment na głównych rynkach finansowych miał swoje odzwierciedlenie także na rynkach rozwijających się w postaci zwiększających się marż kredytowych. Marża kredytowa (OAS) dla obligacji denominowanych w USD wzrosła z poziomu 301 pkt na koniec grudnia do poziomu 319 na koniec stycznia. Wzrost cen obligacji na rynkach bazowych spowodował, że nawet pomimo rozszerzenia się marży kredytowej segment obligacji rynków rozwijających się wygenerował dodatnią stopę zwrotu w wysokości +1,5%.

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Na rynku polskich obligacji skarbowych mieliśmy w styczniu do czynienia z dużą zmiennością. Do połowy miesiąca rentowności rosły (w oczekiwaniu na odczyt inflacji), by w drugiej połowie miesiąca spaść do poziomów z początku miesiąca (w ślad za rentownościami obligacji skarbowych niemieckich) i wynosiły odpowiednio (stan na koniec stycznia w stosunku do stanu na koniec grudnia):

2-letnie: 1,48% - spadek z poziomu 1,49%,
5-letnie: 1,79% - spadek z poziomu 1,81%,
10-letnie: 2,14% - wzrost z poziomu 2,11%.

Styczeń przyniósł negatywne informacje makroekonomiczne dotyczące polskiej gospodarki. Z jednej strony mieliśmy wysoki odczyt inflacji (3,4% za grudzień - dane za 12 miesięcy) oraz niski szacunek wzrostu gospodarczego w 2019 roku na poziomie 4,0% (spadek z poziomu 5,1% rok wcześniej). Zgodnie z oczekiwaniami analityków w najbliższym czasie inflacja może dalej rosnąć a wzrost gospodarczy spadać. W takiej sytuacji RPP prawdopodobnie powstrzyma się od zmian stóp procentowych w Polsce i będzie obserwować sytuację.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia wyżej wskazanych podmiotów. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy zastrzegają, że dokument ma wyłącznie charakter informacyjny i nie może być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusze inwestycyjne należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym i Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów. Adresaci tego dokumentu powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami. W konsekwencji, w ekonomicznym interesie Towarzystwa leży lokowanie przez Klientów środków w

funduszach inwestycyjnych przez nie zarządzanych oraz lokowanie środków w takich funduszach inwestycyjnych, które z uwagi na indywidualną sytuację Klienta, w tym jego poziom awersji do ryzyka oraz horyzont inwestycyjny mogą być uznane za nieodpowiednie dla niego.