

Komentarz miesięczny

Rynek akcji

Wuhan

Jeszcze kilka tygodni temu mało kto, poza Chinami słyszał o mieście Wuhan, choć jest to jedna z największych chińskich metropolii (ok. 11 mln mieszkańców). Ostatnio nazwa ta jest odmieniana we wszystkich językach świata za sprawą wybuchu epidemii koronawirusa 2019-nCoV. Choć jest jeszcze zbyt wcześnie na dokładną ocenę skutków ekonomicznych tej sytuacji dla chińskiej i globalnej gospodarki to rynki finansowe zareagowały nerwowo. W efekcie w styczniu mieliśmy do czynienia ze spadkiem cen akcji na większości światowych giełd.

Zróżnicowane nastroje panowały na warszawskiej giełdzie. Indeks największych firm spadł prawie o 4%, tradycyjnie podążając za trendami globalnym. Natomiast indeksy małych i średnich spółek odnotowały wzrosty odpowiednio o 4,8% oraz 2,6% - czyżby widoczne już były pierwsze środki z PPK? Spośród indeksów branżowych na plus wyróżniły się przede wszystkim spółki medialne i budowlane. Najgorzej wypadły notowania firm energetycznych i paliwowych. Silne zachowanie indeksu medialnego to przede wszystkim rezultat pozytywnych rekomendacji dla tego sektora, opublikowanych ostatnio przez domy maklerskie. Spółkom budowlanym sprzyjały z kolei nadzieje na stabilizację cen podwykonawstwa i materiałów w tym roku. Energetyka wciąż odczuwa zbyt niskie podwyżki taryf na prąd, zaś akcje spółek paliwowych znalazły się pod presją słabnących marż rafineryjnych.

Wydawało się, że po zawarciu w połowie grudnia ubiegłego roku rozejmu w wojnie handlowej między USA i Chinami oraz ustaleniu ostatecznej daty brexitu na koniec stycznia tego roku inwestorzy mogą nieco spokojniej patrzeć w przyszłość. Tym bardziej, że dane płynące z największych gospodarek świata wskazują, iż w bieżącym roku należałoby spodziewać się lepszej koniunktury. Najnowszy odczyt nastrojów przedsiębiorców w Europie (wskaźnik ESI) sugeruje spadek obaw o zbyt duży stan zapasów i stabilne zamiary firm co do utrzymania zatrudnienia. Z kolei indeks PMI za styczeń dla strefy euro wzrósł do 47,9 pkt. wobec 46,3 w grudniu. Zza oceanu również napływają dobre informacje. Amerykański ISM dla przemysłu w styczniu powrócił powyżej 50 pkt. (50,9 pkt. vs 47,8 pkt. w grudniu), po prawie półrocznej przerwie potwierdzając, że zawarcie wstępnej umowy handlowej między USA a Chinami przekłada się już na nowe zamówienia w przedsiębiorstwach.

Niestety epidemia koronawirusa z Wuhan zepsowała dobre nastroje posiadaczy akcji. Wszyscy zadają sobie teraz pytanie jaka może być jej skala i w jakim stopniu może zakłócić

Indeks WIG*



Indeks WIG Media*



Rynek akcji c.d.

funkcjonowanie światowej gospodarki. Podobne epidemie z ostatnich lat jak SARS z roku 2002 czy A/H1N1 z 2009 (tzw. świńska grypa) w ograniczonym zakresie rozprzestrzeniły się na kraje spoza epicentrum choroby. Ostatecznie miały też krótkoterminowy wpływ na gospodarkę, po 2 - 3 kwartałach sytuacja wracała do normy. Zaś spadek dynamiki PKB z tego tytułu np. w Chinach szacowany był na ok. 1 - 2%. Należy jednak zauważyć, że wirus 2019-nCoV jest o wiele bardziej zaraźliwy od swoich „poprzedników”, charakteryzuje się również dłuższym okresem inkubacji (14 dni vs. 5 - 6 dni), co utrudnia wykrycie osób zarażonych. Dodatkowo obecnie w Chinach, w miastach żyje znacznie więcej ludności niż miało to miejsce np. w roku 2002, istotnie zwiększyła się również mobilność mieszkańców, co także bardziej sprzyja rozprzestrzenianiu się choroby. Jeśli dodamy do tego, że aktualny udział Chin w światowym PKB to około 15% vs. 5% w roku 2002 to można zakładać, że negatywny wpływ wirusa z Wuhan na globalny wzrost gospodarczy będzie większy niż w przypadku SARS czy A/H1N1. Chcąc zmniejszyć skalę zachorowań władze chińskie zdecydowały się na przedłużenie noworocznych świąt o tydzień w większości prowincji i poddanie kwarantannie mieszkańców kilku miast. Wpłynęło to już na spadek popytu na podstawowe surowce (ropa, gaz, miedź), nie zakłóciło natomiast łańcucha dostaw towarów z uwagi na zgromadzone zapasy. Wydaje się, że będzie to w tej chwili kluczowe dla skali skutków dla globalnej gospodarki. Jeśli przestój w największej „fabryce” świata wkrótce się skończy to strach na rynkach powinien szybko minąć, gdy natomiast potrwa choćby kolejne 2 - 3 tygodnie to będzie to miało już negatywny wpływ na wzrost gospodarczy wielu krajów w pierwszej połowie tego roku i tym samym na notowania spółek giełdowych.

Indeksy giełdowe**

	2020 YTD	Styczeń 2020
S&P 500	-0,2%	-0,2%
Nikkei 225	-1,9%	-1,9%
DAX	-2,0%	-2,0%
FTSE 100	-3,4%	-3,4%
SWIG80	4,8%	4,8%
MWIG40	2,6%	2,6%
WIG	-2,0%	-2,0%
WIG20	-3,9%	-3,9%
WIG20TR	-3,9%	-3,9%
Media	14,1%	14,1%
Budowlanka	6,4%	6,4%
Spożywczy	4,9%	4,9%
Deweloperzy	3,6%	3,6%
Informatyka	3,5%	3,5%
Telekomunikacja	-1,2%	-1,2%
Banki	-1,9%	-1,9%
Surowce	-5,4%	-5,4%
Chemia	-8,3%	-8,3%
Energia	-9,1%	-9,1%
Paliwa	-12,0%	-12,0%

Rynek długu

Wysoka inflacja nie zaszkodziła obligacjom

W ostatnich tygodniach starego roku na rynkach obligacji pojawiła się wyraźna presja sprzedażowa w dużym stopniu napędzana nadziejami na rychłe podpisanie wstępnego porozumienia handlowego USA-Chiny. W efekcie dochodowości długoterminowych papierów amerykańskich zbliżyły się do 2%, niemieckich -0,17% zaś notowania polskiej 10-latki powędrowały w okolice 2,15%. Z początkiem stycznia sytuacja szybko się odwróciła, gdyż inwestorzy zaczęli się mierzyć z nowym zagrożeniem – epidemią wirusa w Azji.

Na fali rosnących obaw o stan globalnej gospodarki (w szczególności chińskiej) wywołanych informacjami

o szerzącej się chorobie obligacje niemieckie i amerykańskie błyskawicznie zaczęły się umacniać, by na koniec stycznia z nawiązką odrobić straty. Tymczasem na rynku krajowym po opublikowaniu przez GUS mocno rozczarowującego wstępnego odczytu inflacji CPI za grudzień (3,4% wobec 2,6% poprzednio oraz konsensusu na poziomie 2,8%) spadki cen nabrały tempa. W połowie stycznia dochodowość polskiej 10-latki znalazła się na poziomie 2,35%. Znacznie wzrosły również rentowności papierów 2 i 5 letnich (odpowiednio o 10bp i 20bp). Zyskała jedynie – co dość zrozumiałe – obligacja inflacyjna IZ0823, której kurs po publikacji wskaźnika CPI wzrósł o ponad 1%. W drugiej połowie miesiąca m.in. po bardzo dobrych

Rynek długu c.d.

informacjach o wysokim pokryciu przez resort finansów potrzeb pożyczkowych na 2020 rok i ogólnie dobrej sytuacji budżetu państwa na rynek lokalny powrócił popyt. To pozwoliło inwestorom odrobić większość strat.

Przekaz płynący z dwóch najważniejszych banków centralnych (FED i EBC) chwilowo „ustabilizował się”. Analitycy są zgodni, że w perspektywie najbliższych kwartałów nie będzie zmian w parametrach polityki pieniężnej banków. EBC komunikuje rynek, iż monitoruje skutki prowadzonej dotychczas ekspansji monetarnej wzmocnionej szerokim pakietem działań z września zeszłego roku (m.in. cięcie stopy depozytowej, reaktywacja skupu aktywów netto, wydłużenie terminu i obniżenie oprocentowania w ramach trzeciej rundy operacji TLTRO). Komunikacja FED również nie ulega zmianie. Według przedstawicieli banku obecny poziom stóp jest optymalny, a samo „korekcyjne” złagodzenie w 2019 roku polityki pieniężnej było dobrym posunięciem. Kolejne obniżki stóp mogłyby wymusić jedynie zdecydowane pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego.

Prezes Narodowego Banku Polskiego Adam Glapiński również utrzymuje, że nawet pomimo zaskakująco wysokiego odczytu grudniowej inflacji żadne korekty w poziomie stóp procentowych nie są potrzebne, a sam „wyskok” cen nie będzie miał trwałego charakteru.

Tymczasem uwagę świata przykuwa koronawirus. Notowania akcji i obligacji poruszają się w rytm napływających informacji z Azji. Wszelkie symptomy wyhamowywania epidemii zaowocowałyby wzrostem apetytu na ryzyko. Na obecnym etapie liczba zachorowań jednak rośnie a to może oznaczać, że popyt na bezpieczne aktywa będzie się utrzymywać.

FTSE Poland GBI LCL*



Indeks pokazuje zmianę cen polskich obligacji rządowych o różnych zapadalnościach wyrażoną w PLN

* Źródło: Bloomberg

** Obliczenia własne na podstawie danych Bloomberg

metlife.pl

MetLife TUnŻiR S.A. jest spółką z grupy MetLife, Inc. wiodącej światowej firmy oferującej ubezpieczenia, renty kapitałowe i programy świadczeń pracowniczych i usługi zarządzania aktywami klientom indywidualnym oraz instytucjonalnym. Poprzez swoje spółki zależne i stowarzyszone MetLife zajmuje czołową pozycję na rynkach w Stanach Zjednoczonych, Japonii, Ameryce Łacińskiej, Azji Wschodniej, Europie i na Bliskim Wschodzie. W Polsce MetLife oferuje szeroki zakres ubezpieczeń na życie, fundusze emerytalne oraz fundusze inwestycyjne.

MetLife Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie i Reasekuracji Spółka Akcyjna,

ul. Przemysłowa 26, 00-450 Warszawa, zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr. KRS 0000028131; NIP 526-030-50-06; wysokość kapitału zakładowego: 21.490.000,00 złotych, wpłacony w całości; działające na podstawie zezwolenia Ministra Finansów z dnia 30 października 1990 roku. MetLife TUnŻiR S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. MetLife TUnŻiR S.A. jest spółką z grupy MetLife, Inc.