

Komentarz miesięczny

Rynek akcji

COVID-19 kontratakuje

W ostatnich miesiącach wydawało się, że mimo wciąż rosnącej liczby zachorowań na COVID-19 na świecie, rynki akcji uodporniły się już na nowego wirusa. Niestety nowe rekordy zakażonych, jakie wystąpiły w Europie, popsęły nastroje we wrześniu. Dodatkowo inwestorów rozczarował brak zatwierdzenia przez Kongres amerykański czwartego pakietu pomocowego dla tamtejszej gospodarki. Najgorzej wypadła giełda w Nowym Yorku, gdzie indeks S&P 500 odnotował prawie 4% spadek, niemiecki DAX zniżył o 1,4%, relatywnie najlepiej wypadły akcje w Tokio.

Również nasz rodzimy rynek dotknęła korekta notowań. Najstabszym indeksem okazał się WIG20, który spadł prawie o 5%. Indeks średnich spółek zniżył o 3,9%, natomiast sWIG80 odnotował spadek o 3,4%. Spośród indeksów branżowych najlepiej zachowały się akcje spółek defensywnych – producentów żywności oraz firm telekomunikacyjnych. Najgorzej wypadły sektory cykliczne – producenci surowców, chemia i rafinerie.

Doniesienia z frontu walki z koronawirusem wciąż nie napawają optymizmem. Wzrost liczby zakażeń po odblokowaniu gospodarek i powrocie dzieci do szkół wyraźnie pokazuje, że bez skutecznej szczepionki powrót do normalności nie jest możliwy. Jeszcze niedawno liczone, że szczepionka może być już dostępna na przełomie roku. Teraz coraz więcej ekspertów twierdzi, że być może nastąpi to na wiosnę przyszłego roku. Jednocześnie rządy większości państw zdały sobie sprawę, że zamykanie ludzi w domach nie jest skutecznym sposobem na zwalczenie epidemii, zaś gospodarka musi funkcjonować. A to oznacza, że nie należy spodziewać się już tak ogromnych programów wsparcia dla firm z jakimi mieliśmy do czynienia w pierwszej połowie roku. Również bankierzy centralni przyznają, że na razie nie planują wprowadzania istotnych zmian do już ogłoszonych programów pomocowych. A prezes Fed stwierdził nawet, że Rezerwa Federalna zrobiła już niemal wszystko, co było możliwe, aby pomóc gospodarce.

Najbliższe tygodnie będą więc sprawdzianem, w jakim stopniu poszczególne branże i firmy dostosowały się do funkcjonowania w warunkach pandemii. Najnowsze odczyty wskaźników koniunktury PMI pokazują, że szybka poprawa nastrojów wśród przedsiębiorców z jaką mieliśmy do czynienia po zniesieniu ograniczeń dotyczących przemieszczania się ludności, uległa wyhamowaniu. Amerykański ISM Manufacturing drugi miesiąc z rzędu oscyluje wokół poziomu 53 punktów, podobnie zachowuje się chiński PMI.

Indeks WIG*



Indeks S&P500*



Rynek akcji c.d.

Nieznaczna poprawa nastrojów nastąpiła w strefie euro 53,7 pkt. vs. 51,7 pkt. w poprzednim miesiącu, jednak sytuacja w poszczególnych krajach jest tu bardzo zróżnicowana. U nas nastroje są nieco gorsze, odczyt na poziomie 50,8 pkt pokazuje, że polska gospodarka balansuje na granicy stagnacji. Przedsiębiorcy zdali więc sobie sprawę, że na razie mogą liczyć tylko na siebie.

A na co mogą liczyć inwestorzy giełdowi? Przed nami październik, który historycznie niezbyt dobrze kojarzy się posiadaczom akcji. Czy tym razem będzie inaczej? Korekta z jaką mieliśmy do czynienia we wrześniu w dużym stopniu schłodziła już nastroje na rynkach finansowych, więc teraz powinna być szansa na odreagowanie spadków. Z drugiej jednak strony należy pamiętać, że w tym roku karty w grze na giełdzie rozdaje COVID-19, który jesienią może zaatakować ze zdwojoną siłą.

Indeksy giełdowe**

	2020 YTD	Wrzesień 2020
Nikkei 225	-2,0%	0,2%
DAX	-3,7%	-1,4%
FTSE 100	-22,2%	-1,6%
S&P 500	4,1%	-3,9%
SWIG80	18,1%	-3,4%
MWIG40	-8,9%	-3,9%
WIG	-14,6%	-4,3%
WIG20TR	-20,0%	-4,8%
WIG20	-20,3%	-4,9%
Spożywczy	-3,9%	3,6%
Telekomunikacja	2,7%	2,8%
Budowlanka	31,3%	1,6%
Informatyka	35,4%	-2,3%
Energia	-5,3%	-2,4%
Media	-7,1%	-3,5%
Banki	-45,4%	-4,4%
Paliwa	-36,3%	-7,2%
Chemia	-19,1%	-9,8%
Surowce	21,3%	-10,4%

Rynek obligacji

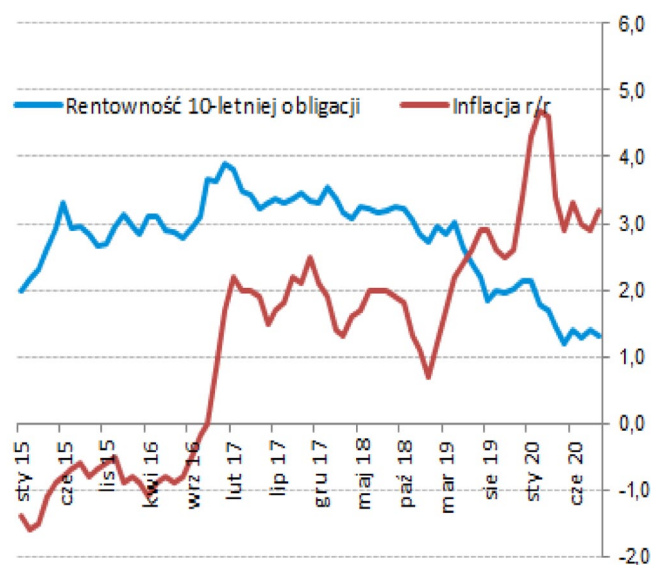
Nieposkromione apetyty bankierów

Wydawało się, że po tradycyjnie spokojnym przebiegu notowań w miesiącach wakacyjnych, wraz z rozpoczęciem roku szkolnego, nastąpi wzrost zmienności. Zwłaszcza, że wśród inwestorów od jakiegoś czasu narastały obawy, iż pandemia wbrew optymistycznej retoryce rządzących ostatecznie dość niekorzystnie odbije się na budżecie państwa.

Tymczasem we wrześniu handel papierami dłużnymi nadal przebiegał dość leniwie a przewaga kupujących ściągnęła krzywą rentowności o kolejne punkty bazowe w dół. Papiery krótkoterminowe nieustannie utrzymują lekko ujemne dochodowości, natomiast benchmarki (tj. główne punkty węzłowe na krzywej) 2, 5, 10 lat, na koniec miesiąca handlowane były odpowiednio po 0,03%, 0,56% i 1,32%. Na rynek polski stabilizująco wpływało zachowanie rynków bazowych - niemieckiego i amerykańskiego, gdzie w ubiegłym miesiącu trend był podobny.

Wrzesień należał do bankierów centralnych. Posiedzenia odbyły najważniejsze instytucje monetarne na świecie i choć

Obligacje krajowe oraz inflacja CPI*



Rynek obligacji c.d.

nie zapadły decyzje dotyczące nominalnego poziomu stóp - które aktualnie są zerowe lub bliskie zera - uwaga wszystkich skupiona była na wydźwięku komunikatów.

I tu niewiele się jednak zmieniło. Dwie potęgi - FED i ECB sygnalizują utrzymanie kosztu pieniądza na rekordowo niskich poziomach w dłuższej perspektywie czasowej jednocześnie zapowiadając dalszy skup aktywów w dotychczasowym lub większym (FED) tempie. Dodatkowo ECB będzie prowadził interwencje w ramach programu PEPP o wartości do 1,35 bln EUR, dopóki kryzys związany z epidemią nie zostanie zażegnany. Z podobnie gołębimi komunikatami we wrześniu wystąpiły Bank Japonii, Anglii oraz Szwajcarii.

W ubiegłym miesiącu jednodniową sesję odbyli także bankierzy Narodowego Banku Polskiego. W tym przypadku opublikowana decyzja również nie przyniosła niespodzianek. Stopa podstawowa (aktualnie 0,1%) pomimo pojawiających się w Radzie głosów o zaostrzenie polityki pieniężnej, prawdopodobnie pozostanie bez zmian jeszcze przez wiele kwartałów. Instrumentem wykorzystywanym do ewentualnego stymulowania gospodarki i przeciwdziałaniu skutkom pandemii będzie skup obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego i Polski Fundusz Rozwoju. Żałować można, że Rada Polityki Pieniężnej uparcie odmawia przeprowadzenia konferencji dla dziennikarzy finansowych, gdzie byłaby okazja do swobodnej wymiany zdań i zadania bardziej szczegółowych pytań.

Nadchodzące miesiące nie powinny w znaczący sposób zmienić sytuacji na rynku długu. Łączna podaż ze strony Ministerstwa Finansów, Banku BGK i Funduszu PRF może mieć tylko ograniczony wpływ na rynek do czego przyczyni się gotowy do działania NBP. Informacje o znacznie wyższym w tym roku deficycie budżetowym też nie zaszkodzą

Krzywe rentowności**

Rentowność	Wrzesień 2020	Zmiana YTD	Zmiana m/m
St. referencyjna NBP	0,10%	-1,40%	0,00%
POL 1YR	0,02%	-1,00%	-0,03%
POL 2YR	0,08%	-1,41%	-0,05%
POL 5YR	0,59%	-1,23%	-0,15%
POL 10 YR	1,31%	-0,81%	-0,09%
St. efektywna Fed	0,09%	-1,46%	0,00%
US 3M	0,09%	-1,43%	0,00%
US 2YR	0,13%	-1,44%	0,00%
US 5YR	0,28%	-1,39%	0,01%
US10YR	0,68%	-1,19%	-0,02%
US 30YR	1,46%	-0,87%	-0,02%
St. refinansowa EBC	0,00%	0,00%	0,00%
GER 3M	-0,60%	0,10%	-0,03%
GER 2YR	-0,70%	-0,10%	-0,05%
GER 5YR	-0,71%	-0,24%	-0,08%
GER 10YR	-0,52%	-0,34%	-0,13%
GER 30YR	-0,09%	-0,44%	-0,16%

* Źródło: Bloomberg

** Obliczenia własne na podstawie danych Bloomberg

notowaniom, bowiem zwiększone emisje pojawią się dopiero w przyszłym roku. Największym zagrożeniem dla posiadaczy „długich pozycji” w obligacjach może być niekontrolowany rozwój drugiej fali pandemii. Jakie mogą być konsekwencje takiego scenariusza dla rynku długu widzieliśmy w marcu.

metlife.pl

MetLife TUnZiR 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 TUnZiR S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. MetLife TUnZiR S.A. jest spółką z grupy MetLife, Inc.