

Komentarz miesięczny

Rynek akcji

Spadki w grudniu przypięcętowaniem kiepskiego roku

Listopadowe wzrosty na rynkach akcji okazały się krótkotrwałe. W grudniu obawy o perspektywy globalnego wzrostu gospodarczego powróciły i na większości giełd doszło do przeceny. Polski rynek na tym tle zachował się bardzo dobrze, główne indeksy straciły mniej niż 1%. Nieco ponad 3% spadek jedynie sWIG80.

W grupie indeksów branżowych najlepiej wypadły WIG Telekomunikacja i WIG Paliwa. Wzrost pierwszego z indeksów był konsekwencją blisko 30% odbicia ceny akcji operatora sieci komórkowej Play. Poprawa notowań spółek rafineryjnych wynikała ze spadku ceny ropy i oczekiwań inwestorów na związane z tym zwiększenie marż detalicznych na sprzedaży paliw.

Największe spadki wystąpiły w branży energetycznej, na bazie obaw, że zapowiadany przez rząd brak podwyżek cen prądu w 2019 roku (mimo wzrostu kosztów wytworzenia energii) przełoży się negatywnie na wyniki finansowe spółek. Wyraźniej straciły też spółki deweloperskie i spożywcze. W skali całego 2018 roku największy spadek wystąpił w przypadku WIG-Chemia (głównie w efekcie utrzymujących się wysokich cen gazu i węgla, surowców, które mają duży udział w kosztach wytworzenia produktów chemicznych).

Na giełdach zagranicznych największe zniżki wystąpiły w USA i Japonii, nieco mniejsze w Europie. W Stanach Zjednoczonych katalizatorem do spadków stało się zbyt stanowcze stanowisko FED w zakresie stóp procentowych – podwyżka na grudniowym posiedzeniu i zapowiedź dwóch kolejnych w 2019 roku. Potem dołożył się do tego brak zgody prezydenta Trumpa na prowizorium budżetowe, w którym nie znalazła się kwota 5 mld USD na budowę muru na granicy z Meksykiem. Spowodowało to brak środków na wypłaty dla kilkuset tysięcy pracowników administracji publicznej.

W grudniu otoczenie makroekonomiczne powoli pogarszało się w większości regionów świata. W Chinach indeks koniunktury w sektorze wytwórczym PMI spadł poniżej 50 pkt, czyli bariery umownie rozgraniczającej wzrost od spadku aktywności gospodarczej. W strefie euro analogiczny wskaźnik obniżył się do blisko trzyletniego minimum, a w USA do dwuletniego. W Polsce było jeszcze słabiej – PMI sięgnął poziomu najniższego od kwietnia 2013 roku. Takiego pesymizmu w naszym kraju nie potwierdzały jednak inne wskaźniki makroekonomiczne – produkcja przemysłowa, budowlana oraz sprzedaż detaliczna wzrosły powyżej oczekiwań ekonomistów.

Indeks WIG*



Stopy zwrotu z WIG i S&P500 w 2018 roku*



Rynek akcji c.d.

2019 rok inwestorzy rozpoczynają w minorowych nastrojach, z obawami o światowy wzrost gospodarczy. Taki strach, paradoksalnie, może okazać się dobrym prognostykiem na dalszą część roku. Warto przypomnieć, że początek 2018 roku na globalnym rynku akcji był najlepszy od kilku lat, ale po dobrym styczniu kolejne miesiące na większości giełd przyniosły wyraźne pogorszenie sentymentu. Obecnie w wycenach akcji widać kalkulowanie szeregu ryzyk, które mogą się nie zmaterializować. Najistotniejszym z nich jest kwestia dalszej eskalacji tzw. wojen handlowych. Taki scenariusz nie powinien jednak leżeć ani w interesie Chin, ani USA. Na razie cła zauważalnie bardziej doskwierają producentom chińskim, ale z czasem będą też dawać się we znaki amerykańskim eksporterom i importerom. Taki rozwój sytuacji może skłonić administrację prezydenta Trumpa do złagodzenia polityki wobec Chin i ułatwić osiągnięcie porozumienia. Z kolei relatywnie niskie notowania akcji amerykańskich najprawdopodobniej przełożą się na spadek optymizmu wśród konsumentów, zagrożą obniżeniu popytu wewnętrznego i mogą skłonić FED do złagodzenia retoryki w sprawie stóp procentowych.

Nieco optymizmu można doszukać się również w przypadku polskiego rynku. W połowie 2019 roku mają ruszyć Pracownicze Plany Kapitałowe, w ramach których część środków będzie inwestowana w krajowe akcje. W tym roku popyt z tego kierunku nie będzie jeszcze znaczący, ale sama świadomość pojawienia się nowych podmiotów o długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym powinna pozytywnie oddziaływać na notowania akcji. Tak było w 1999 roku, kiedy uruchomiono Otwarte Fundusze Emerytalne - WIG wzrósł wtedy aż o 41,3%.

Indeksy giełdowe**

	2018 YTD	Grudzień 2018
S&P 500	-6,2%	-9,2%
FTSE 100	-12,5%	-3,6%
DAX	-18,3%	-6,2%
Nikkei 225	-12,1%	-10,5%
WIG	-9,5%	-0,9%
WIG20	-7,5%	-0,6%
WIG20TR	-5,4%	-0,6%
SWIG80	-27,6%	-3,4%
MWIG40	-19,3%	-0,9%
Banki	-12,1%	-1,7%
Deweloperzy	-13,0%	-5,5%
Chemia	-38,9%	0,4%
Budowlanka	-32,1%	-2,0%
Energia	-19,4%	-9,4%
Spożywczy	-6,7%	-5,4%
Informatyka	-2,4%	-2,6%
Media	-5,8%	-0,4%
Telekomunikacja	-16,8%	5,2%
Paliwa	12,0%	1,3%
Surowce	-22,1%	-0,5%

Lekko pozytywne wnioski płyną też z analizy rocznych stóp zwrotu głównego indeksu: tylko jeden raz w 28-letniej historii WIG zdarzyło się, żeby zanotował on 2 lata spadków z rzędu.

Rynek długu

„Suma wszystkich strachów” o gospodarkę winduje ceny

Końcówka 2018 roku na rynkach obligacji była jedną z najbardziej udanych na przestrzeni ostatnich lat. Jak się okazało, zapoczątkowane w listopadzie spadki dochodowości były tylko preludium do naprawdę dużego ich tąpnięcia w grudniu. Ton, jak zawsze, nadawały rynki bazowe (USA, Niemcy). Tam papiery 10-letnie odpowiednio „zeszły” do poziomów 2.68% i 0.23% co daje zmianę o -0.57pp i -0.22pp w porównaniu do lokalnych szczytów z początku listopada. Znacznie umocnił się również rynek polski. Cała krzywa przesunęła się silnie w dół, a rentowność papierów dziesięcioletnich spadła z 3.25% do 2.75%, co odpowiada mniej więcej 4-procentowemu ruchowi ceny w górę!

Na taki, dość nieoczekiwany, rozwój sytuacji wpływ miało kilka czynników. Przede wszystkim ostatnie w starym roku posiedzenia FED i ECB utwierdziły inwestorów w przekonaniu,

że przyszłe posunięcia banków w zakresie kształtowania stóp procentowych nie będą aż tak restrykcyjne jak zakładano jeszcze parę miesięcy temu. Wprawdzie EBC potwierdził zakończenie z końcem roku skupu netto aktywów oraz to, że stopy pozostaną bez zmian co najmniej do końca lata 2019 roku, jednak zapowiedział, że kapitał pochodzący z zapadających papierów wartościowych będzie w całości reinwestowany przez dłuższy czas, nawet po rozpoczęciu cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Nie wykluczono również uruchomienia w razie potrzeby kolejnej edycji LTRO. Z kolei FED zgodnie z oczekiwaniami zdecydował się na podniesienie kosztu funduszy federalnych o 25bp do poziomu 2.25-2.5%, ale członkowie komitetu złagodzą swoje stanowisko co do przyszłej ścieżki zmiany stóp w górę. Aktualnie na 2019 rok zakłada się kolejne dwa ruchy po 25bp w miejsce trzech. Co ważne, członkowie FOMC obniżyli z 3% do 2.8% swoje

Rynek długu c.d.

oczekiwania co do długookresowego poziomu stóp procentowych w USA.

Dodatkowym wsparciem dla długu były publikowane w grudniu słabe dane makroekonomiczne dotyczące koniunktury w Europie i za oceanem, dalsze spadki cen ropy oraz stare zmartwienia ogólnie zwiększające niepewność, tj. wojny handlowe USA z Chinami, potencjalny Brexit oraz polityka fiskalna Włoch.

Na lokalny rynek pozytywnie oddziaływały informacje z Ministerstwa Finansów o świetnym stanie kasy państwa, rekordowo niskim deficycie sektora finansów publicznych oraz dane o zaskakująco niskiej inflacji, która w listopadzie wyniosła 1,3% r/r (znacznie poniżej dolnych widełek celu NBP). Wiele krajowych inwestorów z końcem roku obstawiało scenariusz powolnego wzrostu rentowności, ograniczając zakupy do portfeli lub wręcz otwierając krótkie pozycje. Nieoczekiwany zwrot sytuacji na rynkach bazowych wymusił na nich zamykanie pozycji, co w połączeniu z małą przedsięwziętą płynnością wywołało „niekontrolowane” wzrosty cen obligacji.

City Index Obligacji Rządowych*



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

* Źródło: Bloomberg

** Obliczenia własne na podstawie danych Bloomberg

Oferta produktowa

Subfundusze MetLife FIO Parasol Krajowy

Akcji
Akcji Europy Środkowej i Wschodniej
Akcji Średnich Spółek
Aktywnej Alokacji
Globalnych Innowacji
Multistrategia
Obligacji Skarbowych

Oszczędnościowy
Stabilnego Wzrostu

Subfundusze MetLife SFIO Parasol Światowy

Akcji Amerykańskich
Akcji Ameryki Łacińskiej
Akcji Chińskich i Azjatyckich
Akcji Europejskich
Akcji Małych Spółek
Akcji Nowa Europa
Akcji Polskich

Akcji Rynków Rozwiniętych
Akcji Rynków Wschodzących
Oszczędnościowy Plus
Obligacji Plus
Obligacji Światowych
Ochrony Wzrostu
Zrównoważony Azjatycki

metlife.pl

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia i ma wyłącznie charakter informacyjny. Przedmiotowe opracowanie nie powinno stanowić podstawy do podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autorzy oraz MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania.

MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Historyczne wyniki inwestycyjne Funduszy Inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości. Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w dany Subfundusz jest uzależniona od daty zbycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, wysokości pobranych opłat manipulacyjnych oraz obowiązków podatkowych uczestnika. Powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Globalnych Innowacji, MetLife Subfunduszu Multistrategia) oraz aktywów poszczególnych Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy lokowane są w większości w jednostki uczestnictwa zagranicznych subfunduszy wskazanych w Statucie MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji Europejskich oraz MetLife Subfunduszu Akcji Ameryki Łacińskiej). Wartość aktywów netto: Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Skarbowych, MetLife Subfunduszu Oszczędnościowego), Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Oszczędnościowego Plus i MetLife Subfunduszu Obligacji Plus) oraz Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Światowych), cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego Subfunduszu lub na stosowane techniki zarządzania tym portfelem.

Szczegółowe informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, znajdują się w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife SFIO Parasol Światowy oraz w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife FIO Parasol Krajowy, dostępnych na stronie internetowej www.metlife.pl oraz u podmiotów prowadzących dystrybucję.

Profil ryzyka KIID to profil ryzyka Subfunduszu wyrażony syntetycznym wskaźnikiem ryzyka (profil ryzyka i zysku), który obrazuje poziom historycznych wahań Jednostki Uczestnictwa mierzony odchyleniem standardowym tygodniowych stóp zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres obejmujący 5 lat działalności funduszu. Dane historyczne, takie jak dane stosowane przy obliczaniu wskaźnika syntetycznego, nie dają pewności co do przyszłego profilu ryzyka Subfunduszu. Ze względu na swoją konstrukcję syntetyczny wskaźnik ryzyka nie obejmuje szeregu ryzyk występujących w Subfunduszu, ryzyka istotne dla poszczególnych subfunduszy zostały wymienione w dokumencie Kluczowe Informacje dla Inwestorów. Nie ma gwarancji, że wskazana kategoria profilu ryzyka i zysku pozostanie niezmienna. Przypisanie Subfunduszu do określonej kategorii może z czasem ulec zmianie. Najniższa kategoria ryzyka nie oznacza inwestycji wolnych od ryzyka.

Niniejszy materiał nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715) w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

ul. Przemysłowa 26, 00-450 Warszawa, zarejestrowane przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000181644; NIP 107-000-00-46; wysokość kapitału zakładowego: 17.190.000,00 złotych, wpłacony w całości. MetLife TFI S.A. jest spółką z grupy MetLife, Inc.