

# Komentarz miesięczny

## Rynek akcji

### Realizacja zysków

Po bardzo dobrym czerwcu, pod koniec lipca mogliśmy zaobserwować spadki na większości rynków akcji. W roli głównej, po raz kolejny wystąpiły banki centralne: Fed i ECB, których działania skłoniły tym razem inwestorów do realizacji zysków. Podobne nastroje panowały również na naszej giełdzie, na której spadki cen odnotowały przede wszystkim akcje średnich spółek wchodzących w skład indeksu MWIG40.

Spśród polskich indeksów branżowych na plus wyróżniły się przede wszystkim spółki paliwowe za sprawą dobrych wyników PKN Orlen. Najstabilniej zachowały się natomiast notowania naszych firm wydobywczych pozostających pod presją obaw o stan światowej gospodarki.

Na rynkach rozwiniętych najstabilniej wypadła giełda we Frankfurcie w efekcie publikacji kolejnych rozczarowujących danych makroekonomicznych z Niemiec. Dobrze wypadł z kolei indeks giełdy w Londynie wspierany przez słabnącego funta.

Jeszcze 26 lipca amerykańskie indeksy S&P 500 i Nasdaq ustanowiły nowe historyczne rekordy notowań, wspierane przez lepsze od oczekiwanych dane odnośnie wzrostu PKB w USA w 2 kwartale br. oraz dobre wyniki spółek. Nieco gorzej miały się już wtedy indeksy europejskie będące pod presją kolejnych słabych danych makroekonomicznych ze strefy euro oraz rozczarowujących postanowień ECB. Najnowszy odczyt Ifo – indeksu obrazującego aktywność gospodarczą w Niemczech na poziomie 95,7 pkt. pokazuje, że przedsiębiorcy patrzą w przyszłość z coraz większymi obawami. W sektorze przemysłowym ocena spadła najniżej od lutego 2009 roku, zaś w sektorze usług indeks oczekiwań spadł poniżej zera po raz pierwszy od czerwca 2009 roku, co sugeruje, że spowolnienie w przemyśle przenosi się w inne sektory gospodarki. Wydawało się, że kiepskie nastroje w największej gospodarce europejskiej powinny skłonić ECB do radykalniejszych działań. Jednak mimo wcześniejszych zapowiedzi o konieczności zastosowania dodatkowego wsparcia dla gospodarki, na lipcowym posiedzeniu Europejski Bank Centralny utrzymał stopy procentowe i parametry polityki pieniężnej bez zmian. Ze słów prezesa Draghiego wynikało, że Rada Gubernatorów nie jest jeszcze gotowa do ogłoszenia nowych posunięć i wciąż są prowadzone prace nad ich charakterem. To, co dla rynku obligacji było powodem do radości, nie usatysfakcjonowało rynków akcji. Zniecierpliwieni inwestorzy postanowili więc nie czekać na kolejne posiedzenia rady i przystąpili do ich sprzedawania.

### Indeks WIG\*



### Indeks WIG Paliwa\*



## Rynek akcji c.d.

Amerykański Fed zachował się zgodnie z oczekiwaniami rynków finansowych i po raz pierwszy od grudnia 2008 roku obniżył stopy procentowe (o 0,25%) oraz zdecydował o wstrzymaniu programu redukcji sumy bilansowej o dwa miesiące wcześniej niż pierwotnie planowano. Jednak w swoim wystąpieniu po posiedzeniu przewodniczący Jerome Powell stwierdził, że obecna obniżka stóp to jedynie „dostosowanie w środku cyklu koniunkturalnego”. Przekreślił w ten sposób nadzieje uczestników rynku, że stanowi ona początek kolejnego cyklu luzowania polityki monetarnej. Przypomnijmy, że przed posiedzeniem rynek oczekiwał obniżki stóp w lipcu, następnie nawet trzech obniżek do końca 2019 roku oraz czterech w 2020 roku. Reakcja posiadaczy akcji za oceanem była więc podobna jak w Europie.

Ostatnie miesiące na giełdach to wyjątkowa huśtawka nastrojów. Panika w maju, euforia w czerwcu i zwątpienie w lipcu. Wyraźnie widać, że inwestorzy giełdowi mają coraz większe trudności w ocenie perspektyw światowej gospodarki. Z jednej strony odczyty podstawowych wskaźników makroekonomicznych wskazują na możliwość spowolnienia wzrostu, z drugiej działania banków centralnych powinny sprzyjać wydłużeniu obecnego cyklu gospodarczego. Do tego wszystkiego od czasu do czasu w mediach społecznościowych aktywizuje się Donald Trump informując np., że nałoży kolejne cła na chińskie towary, eskalując w ten sposób napięcie w wojnie handlowej z Chinami. W tych warunkach jedyne co ostatnio najszybciej rośnie na rynkach finansowych to zmienność nastrojów, a jak wiadomo akcje, podobnie jak pieniądze, wolą spokój.

### Indeksy giełdowe\*\*

	2019 YTD	Lipiec 2019
FTSE 100	12,8%	2,2%
S&P 500	18,9%	1,3%
Nikkei 225	7,5%	1,2%
DAX	15,4%	-1,7%
SWIG80	13,2%	1,2%
WIG20TR	2,2%	-0,6%
WIG	3,4%	-0,9%
WIG20	0,0%	-2,2%
MWIG40	1,1%	-3,2%
Paliwa	-7,7%	9,5%
Deweloperzy	22,2%	4,0%
Informatyka	23,1%	2,3%
Chemia	16,1%	2,0%
Spożywczy	-1,8%	0,9%
Telekomunikacja	41,3%	0,3%
Media	16,1%	-1,4%
Budowlanka	7,3%	-1,8%
Banki	0,1%	-5,7%
Energia	-13,4%	-6,8%
Surowce	-5,5%	-9,7%

## Rynek długu

### Fed i ECB przechodzą do konkretów

Wydarzenia z ubiegłego miesiąca mogły niejednego inwestora przyprawić o mocniejsze bicie serca. Na wielu rynkach obligacje pokazały nowe, wieloletnie dołki rentowności.

Apogeum emocji wyznaczyło posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, które odbyło się pod koniec miesiąca. Rada prezesów potwierdziła oczekiwania uczestników rynku co do wyraźnego zwrotu w polityce pieniężnej. Przede wszystkim dokonano kolejnej z rzędu korekty w tzw. forward guidance (prawdopodobny przyszły kurs polityki monetarnej) sygnalizując pozostawienie stóp na dotychczasowym lub niższym poziomie przynajmniej do końca pierwszej połowy 2020 roku, co faktycznie otwiera drogę do ich cięcia. Nowością okazała się informacja o zleceniu odpowiednim zespołom analitycznym Eurosystemu zbadania opcji nowego programu skupu aktywów. W takim przypadku planowane na wrzesień rozpoczęcie trzeciej rundy operacji TLTRO (długoterminowe pożyczki dla banków) byłoby znacznie wzmocnione.

Kupujący najwyraźniej antycypowali taki rozwój wydarzeń, bo długoterminowy dług niemiecki, który stanowi punkt odniesienia dla innych rynków, ustanowił nowe historyczne minima (-0,44%).

W tym samym czasie za oceanem z niecierpliwością oczekiwano na oświadczenie bankierów z FED. Komitet nie „zawiódł” i zgodnie z oczekiwaniami na spotkaniu w ostatni dzień miesiąca obniżył stopy procentowe o 25 punktów (przedział dla stopy referencyjnej 2,00-2,25%). Warto dodać, że była to pierwsza obniżka od grudnia 2008 roku. Jakkolwiek ci, którzy liczyli na zdecydowane zapowiedzi dalszych obniżek kosztu pieniądza mogli poczuć się nieco rozczarowani. Szef FED Jerome Powell stwierdził, że obecna obniżka nie jest początkiem cyklu, a jedynie korektą dotychczasowego kursu. Według komunikatu Bank również zwolni z redukcją swojej sumy bilansowej. W odpowiedzi na te informacje obligacje na świecie jeszcze bardziej się umocniły.

## Rynek długu c.d.

Krajowy rynek pozostaje pod silnym wpływem rozwoju wypadków na arenie międzynarodowej. W lipcu dochodowość papierów 10-letnich obniżyła się o kolejne kilkadziesiąt punktów i na krótki czas zeszła wyraźnie poniżej 2%! W najbliższych tygodniach notowania będą wspierane zastrzykiem środków (ponad 17 mld PLN) z zapadających lipcowych serii obligacji oraz płatności kuponowych. Pomimo dużej płynności rynku Ministerstwo Finansów nie zwiększa podaży oraz kontynuuje politykę faworyzowania aukcji zamiany, które są neutralne gotówkowo.

Architekci globalnej polityki monetarnej dali wyraz swojego zaniepokojenia poczynaniami polityków, dostrzegli wyraźne, negatywne skutki dla światowej gospodarki i przeszli do podjęcia konkretnych działań. Wszystko wskazuje więc na to, że dopóki temat wojen handlowo-walutowych będzie gościł na agendzie, dopóty szanse na większe wzrosty rentowności długu pozostaną niewielkie.

### 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

## Oferta produktowa

### Subfundusze MetLife FIO Parasol Krajowy

**Akcji**  
**Akcji Europy Środkowej i Wschodniej**  
**Akcji Średnich Spółek**  
**Aktywnej Alokacji**  
**Globalnych Innowacji**  
**Konserwatywny**  
**Multistrategia**

**Obligacji Skarbowych**  
**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**  
**Konserwatywny 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, wysokośći 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 Konserwatywnego), Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Konserwatywnego 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](http://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.