

Komentarz miesięczny

Rynek akcji

Rekordowe poziomy indeksów w USA

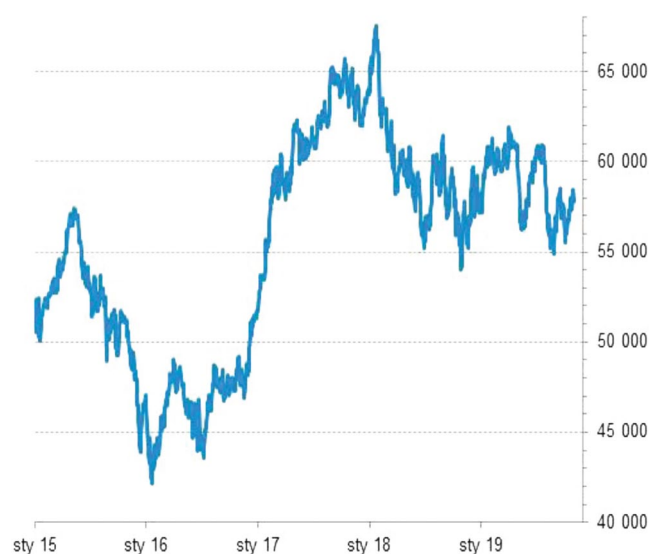
Październik, uchodzący wśród inwestorów giełdowych za najgorszy miesiąc w roku, tym razem okazał się bardzo udany. Mimo wciąż nie rozwiązanej kwestii „wojen handlowych” oraz mało optymistycznych danych makroekonomicznych, ceny akcji na większości rynków wzrosły. Główny indeks giełdy nowojorskiej S&P500 zyskał 2% i wyznaczył najwyższy poziom w historii. Japoński Nikkei wzrósł o 5,4%, a niemiecki DAX o 3,5%, oba indeksy osiągnęły ponad roczne maksima.

W Polsce najlepiej zachowały się akcje dużych spółek – WIG20 zyskał 1%. Indeks średnich firm mWIG40 wzrósł o symboliczne 0,2%, a sWIG80 stracił 1,1%. W grupie indeksów sektorowych najgorzej zachował się WIG-media, co było przede wszystkim konsekwencją korekty cenowej akcji Wirtualnej Polski (z rekordowo wysokiego poziomu osiągniętego we wrześniu). Umiarkowany spadek zanotował WIG-spożywczy, głównie z powodu nieco niższych od oczekiwań danych operacyjnych Kernela i wyników finansowych Wawelu za trzeci kwartał. Zdecydowanie największe wzrosty wystąpiły w branży telekomunikacyjnej, gdzie oczekiwana jest trwalsza poprawa rezultatów (pod koniec października lepsze od oczekiwań wyniki opublikował Orange). Dostyc dobrze wypadły spółki paliwowe, którym służył wzrost marż rafineryjnych. Zauważalnie zyskał na wartości WIG-górnictwo, dzięki poprawie notowań KGHM, co wynikało z większego wydobycia i sprzedaży miedzi przez spółkę w trzecim kwartale oraz oczekiwań na wzrost cen metali przemysłowych.

Głównym powodem stosunkowo mocnego zachowania globalnego rynku akcji w październiku był powrót nadziei na osiągnięcie kompromisu w zakresie ceł handlowych. Po tym, jak na początku sierpnia USA i Chiny zapowiedziały wprowadzenie nowych restrykcji na importowane towary, w kolejnych tygodniach powoli łagodziły swoje stanowiska. Do wyraźniejszej zmiany retoryki doszło 11 października, kiedy prezydent Trump poinformował, że został osiągnięty pierwszy etap porozumienia. Miało ono dotyczyć ochrony własności intelektualnej, usług finansowych i eksportu produktów rolnych z USA do Chin. Wstrzymana też została, planowana przez Stany Zjednoczone na połowę października, podwyżka ceł na produkty chińskie o wartości około 250 mld dolarów. Obie strony sporu dały sobie kilka tygodni na wypracowanie wspólnego stanowiska, a podpisanie wstępnego porozumienia zaplanowano na połowę listopada.

Mimo wzrostów cen akcji otoczenie makroekonomiczne nie zmieniło się w istotny sposób. Indeksy aktywności w sektorze

Indeks WIG*



Indeks S&P500*



Rynek akcji c.d.

przemysłowym w większości regionów świata nadal pozostawały w rejonach nie wskazujących na zauważalną poprawę koniunktury. W Japonii PMI Manufacturing spadł do 48,4 pkt, poziomu najniższego od 3,5 roku. W strefie euro PMI nieco odbił (z 45,7 pkt do 45,9 pkt), ale z siedmioletnich minimów. Nieznacznie poprawiły się analogiczne wskaźniki w USA (z 51,1 pkt do 51,3 pkt) i w Chinach (z 51,4 pkt do 51,7 pkt). Indeks obrazujący koniunkturę w polskim przemyśle spadł do nowego ponad 10-letniego minimum (45,6 pkt). Pogorszyły się wszystkie kluczowe komponenty PMI – produkcja, nowe zamówienia i eksport.

Istotnego wsparcia dla rynku akcji nie stanowiły wyniki spółek giełdowych. Z opublikowanych do końca października raportów finansowych przez ok. 70% firm z indeksu S&P500 wynikało, że ich zyski na akcję spadły o 2,7% r/r. Był to już trzeci z rzędu spadkowy kwartał, z największym obniżeniem zysków od 2 kwartału 2016 r. W Europie tendencja była podobna – ze sprawozdań przedstawionych przez ok. 30% spółek z indeksu Stoxx600 wynikało, że ich zyski obniżyły się o blisko 3% r/r. W Polsce inwestorów pozytywnie zaskoczyły wyniki firm energetycznych, a lekko negatywnie, po raz pierwszy od kilku kwartałów, osiągnięcia banków – głównie przez wyższe rezerwy na kredyty dla przedsiębiorstw i dochody prowizyjne.

W krótkim terminie największy wpływ na rynki finansowe najprawdopodobniej będzie mieć kwestia „wojen handlowych”. Stronie chińskiej, poza wstrzymaniem się przez USA z nałożeniem lub podwyższeniem dotychczasowych ceł, zależy na wycofaniu się z opłat wprowadzonych w poprzednich miesiącach, bo eksport towarów z Chin do USA od stycznia do sierpnia 2019 r. zmniejszył się o 12% r/r. Jeśli administracja amerykańska nie będzie skłonna do ustępstw w tym zakresie, może okazać się, że podpisanie umowy handlowej znowu się opóźni. A to prawdopodobnie wywoła korektę na rynku akcji.

Rynek długu

Babie lato

Ubiegły miesiąc, według stacji CNN, był najcieplejszym październikiem w historii naszego globu. Ale to nie słoneczna pogoda zachęciła inwestorów do podejmowania większego ryzyka i odwrotu od bezpiecznych aktywów.

Początkowo, w pierwszych dniach października, notowania obligacji na rynku krajowymi i zagranicznym umocniły się. Sprzyjały temu napływające coraz mroczniejsze dane makroekonomiczne, tj. niższe odczyty inflacyjne w strefie euro, przyspieszające wskaźniki koniunktury w globalnym

Indeksy giełdowe**

	2019 YTD	Październik 2019
S&P 500	22,2%	2,0%
FTSE 100	7,6%	-2,2%
DAX	21,9%	3,5%
Nikkei 225	14,6%	5,4%
WIG	0,2%	0,8%
WIG20	-3,6%	1,0%
WIG20TR	-0,6%	1,0%
SWIG80	7,4%	-1,1%
MWIG40	-5,2%	0,2%
Banki	-5,0%	-0,8%
Deweloperzy	22,6%	1,8%
Chemia	-6,9%	0,5%
Budowlanka	0,6%	2,5%
Energia	-18,1%	1,4%
Spożywczy	-10,4%	-2,9%
Informatyka	21,1%	1,0%
Media	11,4%	-3,5%
Telekomunikacja	31,5%	7,9%
Paliwa	-4,7%	5,0%
Górnictwo	-20,4%	3,0%

Potencjalnym zagrożeniem jest też planowany debiut giełdowy giganta naftowego Saudi Aramco. Firma wstępnie wyceniana jest na 1,5 – 2,0 biliona dolarów, a wartość akcji przewidywanych do zbycia inwestorom szacowana jest na 20 - 40 mld USD. Tak duża wartość oferty prawdopodobnie będzie wymagać sprzedaży akcji innych spółek notowanych na giełdach.

ujęciu oraz niepokojące sygnały z amerykańskiego rynku pracy zarówno po stronie tworzenia nowych miejsc zatrudnienia, jak i wzrostu wynagrodzeń. Lokalnie rynek długu wspierany był niską podażą ze strony Ministerstwa Finansów. Ogłoszono jedynie jedną aukcję zamiany pod koniec miesiąca i żadnej regularnej. Tymczasem krajowi inwestorzy zaczęli się zastanawiać, w co zainwestują środki pochodzące z wykupu obligacji DS1019 oraz płatności kuponowych na kwotę ponad 11 mld złotych. Zdawało się, że będziemy zmierzać w kierunku lokalnych dołków rentowności.

Rynek długu c.d.

Jednak już w drugiej dekadzie października sytuacja diametralnie się zmieniła. Prezydent Donald Trump, którego konto na Twitterze śledzi 55 milionów osób na całym świecie, ogłosił że umowa fazy pierwszej (dotycząca m.in. ochrony własności intelektualnej, usług finansowych i eksportu produktów rolnych z USA do Chin) będzie wkrótce sfinalizowana i podpisana. Stany zrezygnowały również z wcześniej planowanych na połowę października podwyżek ceł. Trudno było przegapić, a tym bardziej zlekceważyć taki komunikat. Inwestorzy, którzy mogli sobie na to pozwolić, zaczęli wyprzedawać aktywa bezpieczne na korzyść papierów udziałowych. Mimo utrzymujących się ponurych bieżących odczytów makro, rynki nabrały nadziei co do lepszej przyszłości dla międzynarodowego handlu i tym samym ponownego ożywienia gospodarczego. Optymizmu dostarczyły też postępy w negocjacji umowy wyjścia Wielkiej Brytanii z UE. Co prawda umowa nie została jeszcze podpisana, ale widmo No-Deal Brexit zostało zażegnane. W Polsce z kolei przeprowadzono wybory parlamentarne, których wynik został przyjęty przez uczestników rynku ze spokojem. Odeszło więc kolejne ryzyko, czy też niepewność polityczna.

Co do polityki monetarnej banki centralne zrobiły dokładnie to, czego od nich oczekiwano. Kończący kadencję prezes EBC Mario Draghi potwierdził wznowienie skupu aktywów netto w kwocie 20 mld EUR miesięcznie począwszy od 1 listopada, nie określając przy tym terminu zakończenia programu. Jednocześnie EBC oznajmił gotowość do dalszego wsparcia gospodarki, jeśli zaszłaby taka potrzeba. Bank Centralny Stanów Zjednoczonych dostarczył 30 października obniżkę stopy funduszy federalnych o 25 punktów bazowych. Przewodniczący Jerome Powell podczas konferencji starał się zapewnić, że to jest wystarczający ruch, biorąc pod uwagę nadal silny rynek pracy (na którym zawirowania uważa za przejściowe) i skorelowaną z nim bardzo dobrą kondycję amerykańskiego konsumenta.

Ostatecznie miesiąc zamknął się na niższych poziomach cenowych amerykańskich i europejskich papierów skarbowych. Przy czym w całym omawianym okresie najmocniej wzrosły dochodowości na niemieckim Bundzie, bo o 0,16% pp, do -0,40%. W kraju, głównie za sprawą wspomnianego ograniczenia podaży, obligacje wybroniły się pod koniec miesiąca, a rentowność dziesięcioletki spadła o 3 punkty bazowe do poziomu 1,97%.

Jak może kształtować się sytuacja na rynkach dłużnych w kolejnych tygodniach? Jeśli chodzi o kraj, nadal będziemy

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

mieć do czynienia z nadpłynnością w sektorze bankowym i mało sycącą ofertą obligacji ze strony Ministerstwa Finansów, które przeprowadzać będzie jedynie przetargi zamiany. Nota bene, już teraz papiery kwalifikowane do zamiany są nieprawdopodobnie drogie. Równoważyć popyt mogą jedynie mniejsze i większe emisje długu korporacyjnego. Rysowana przez ekonomistów ścieżka inflacyjna nie powinna niepokoić posiadaczy papierów dłużnych. Za to z opóźnieniem polski przemysł może reagować na recesyjne dane z Niemiec. Jeśli chodzi o szeroko pojęte rynki bazowe, nadal pozostaje dużo pytań co do ostatecznego kształtu umowy handlowej etapu pierwszego i tego, czy, kiedy, a nawet gdzie zostanie podpisana (z uwagi na odwołanie szczytu krajów APEC w Chile). Należy pamiętać też, że ewentualne podpisanie porozumienia z Chinami z pewnością zachęci Stany do otwarcia podobnego frontu z Europą, z którą jesteśmy dużo bardziej związani gospodarczo. Czynniki te przemawiałyby zatem za utrzymywaniem niskich poziomów rentowności.

Oferta produktowa

Subfundusze MetLife FIO Parasol Krajowy

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

Subfundusze MetLife SFIO Parasol Światowy

Akcji Amerykańskich	Akcji Rynków Rozwiniętych
Akcji Ameryki Łacińskiej	Akcji Rynków Wschodzących
Akcji Chińskich i Azjatyckich	Konserwatywny Plus
Akcji Europejskich	Obligacji Plus
Akcji Małych Spółek	Obligacji Światowych
Akcji Nowa Europa	Ochrony Wzrostu
Akcji Polskich	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 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 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.