

KOMENTARZ RYNKOWY

NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA POLITYCZNO-GOSPODARCZE, KTÓRE ISTOTNIE WPŁYŃY NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I ZARZĄDZANYCH PRZEZ NIĄ FUNDUSZY W 2022 ROKU

RYNEK AKCYJNY

Rok 2022 był okresem pełnym wyzwań i niepewności dla osób inwestujących na rynkach akcyjnych zarówno globalnie, jak i w Polsce. Pierwszy miesiąc roku stał pod znakiem narastającego napięcia geopolitycznego związanego z aktywnością i wzmacnianiem rosyjskiego potencjału militarnego wzdłuż granicy z Ukrainą, co potem przerodziło się w napaść Rosji na Ukrainę. To wydarzenie wywołało kaskadę perturbacji na rynkach i determinowało sytuację w całym 2022 r. Odbudowujące się po pandemii gospodarki dotknął kolejny szok w postaci skokowego wzrostu cen nośników energii, które były jedną z głównych przyczyn skoku inflacji. Wzrosty inflacji skłoniły banki centralne, w tym NBP, do zacieśniania polityki pieniężnej poprzez m.in. podwyżki stóp procentowych. To z kolei wzbudziło pytania o perspektywy wzrostu gospodarczego i zwiększyło prawdopodobieństwo recesji. Wydarzenia te zachwiały sentymentem inwestorów. W całym 2022 r. indeks szerokiego rynku akcji polskich - WIG spadł o 17,08%, przy czym maksimum spadków przypadło na październik, kiedy to od początku roku indeks tracił 34,16%. Przyczyniły się do tego zarówno duże spółki, jak i firmy o mniejszej kapitalizacji giełdowej. Tylko dwa sektory polskiego parkietu zakończyły rok 2022 r. z pozytywnymi stopami zwrotu i były to WIG-CHEMIA (+10,85%) i WIG-BUDOW (+8,47%). Najsłabszym segmentem był WIG-SPOZYW (-55,03%). W tym czasie wszystkie segmenty polskiego rynku były ze sobą bardzo skorelowane przy czym stosunkowo najlepiej zachowywał się indeks sWIG80 (-12,76%). Indeksy mWIG i WIG20 odpowiednio -21,49% oraz -20,95%. Gros spadków zostało zrealizowane do października. Ostatnie dwa miesiące roku przyniosły dynamiczne wzrosty WIG: +13,95%, WIG20: +16,65%, sWIG80: +5,64%, mWIG40 (+8,64%).

Rosnąca inflacja i dobre dane gospodarcze motywowały FED do zacieśniania polityki pieniężnej. Podobną drogę wybrały inne banki centralne. Doprowadziło to do spadków na globalnych parkietach. W USA najlepiej zachowywał się segment akcji VALUE jednak i on nie uniknął spadków (Indeks Dow Jones spadł o 8,94%). Segment akcji wzrostowych (GROWTH), w tym technologicznych odnotował natomiast znaczące przeceny, a indeks NASDAQ zakończył rok spadkiem wynoszącym 33,51%. Sytuacja na europejskich parkietach wyglądała podobnie - francuski indeks CAC40 zakończył rok poziomem o 9,75% niższym niż rok wcześniej, a niemiecki DAX o 12,35% niższym.

Dla giełd z grupy krajów rozwijających się (Emerging Markets) rok 2022 również nie był rokiem udanym. Oprócz wysokiej inflacji i presji na wzrost gospodarczy dodatkowym czynnikiem negatywnie wpływającym na ten segment światowego rynku akcji było znaczące umocnienie się dolara amerykańskiego. Wartość indeksu

MSCI Emerging Markets na koniec 2022 r. była o 21,78% niższa, przy czym najlepiej zachowywały się parkiety Ameryki Łacińskiej, które zakończyły rok praktycznie z niezmienną wartością (MSCI Emerging Markets Latin America +0,05%). Pozostałe regiony zachowywały się stosunkowo spójnie ze stopami zwrotu oscylującymi w okolicach -22,0 %.

RYNEK SUROWCÓW

Wydarzenia geopolityczne istotnie wpływały na ceny wielu grup surowców, spośród nich najbardziej na nośniki energii, żywności oraz w początkowej fazie metali przemysłowych. Pierwsze dwie grupy osiągnęły swoje maksima pod koniec drugiego kwartału 2022 r. Następnie ceny, wraz z rewizją w dół prognoz w zakresie perspektyw światowej gospodarki zaczęły, się normalizować. W rezultacie tych wydarzeń wartość indeksu Bloomberg Commodity Index wzrosła w ciągu roku o 13,45%.

RYNEK ZŁOTA

Cena złota w minionym roku po napaści Rosji na Ukrainę zaczęła rosnąć i osiągnęła swoje maksimum w marcu na poziomie 2029 USD/oz. W tym czasie rosła również wartość dolara amerykańskiego, czego rezultatem był okres pozytywnej korelacji (historycznie cena złota spada wraz ze wzrostem wartości dolara amerykańskiego). Od marca cena złota spadała i osiągnęła swoje roczne minimum na poziomie 1629 USD/oz. W tym okresie wartość dolara amerykańskiego nadal rosła. Spadek oczekiwań inflacyjnych w USA, oczekiwania na spowolnienie cyklu podwyżek stóp procentowych przez FED, spowodowały osłabienie dolara i powrót historycznie negatywnej korelacji. Ponadto ceny złota wspierane były zwiększonymi zakupami przez banki centralne. W rezultacie cena złota na koniec roku wyniosła 1824 USD/oz i była niewiele niższa od ceny z końca 2021 r. wynoszącej 1829 USD/oz.

RYNEK INSTRUMENTÓW DŁUŻNYCH

W Polsce miniony rok był rokiem kontynuacji wzrostów inflacji po największym od dekady zaskoczeniu w 2021 r. Gdy na początku roku inflacja wynosiła 8,6 proc. r/r, to na koniec 2022 r. odczyty inflacyjne wskazywały już poziom 16,6 proc r/r. a roczne maksimum przypadło na październik, kiedy to poziom inflacji sięgnął 17,9 proc. Rada Polityki Pieniężnej, tak jak inne banki centralne na świecie, zacieśniała politykę pieniężną i kontynuowała podwyżki stóp procentowych z poziomu 1,75% w grudniu 2021 r. do 6,75% w grudniu 2022 r. Przy czym ostatnia podwyżka miała miejsce we wrześniu. Od października RPP przyjęła strategię obserwacji i oczekiwania na nadchodzące wydarzenia a projekcje inflacji zaczęły przewidywać jej szczyt w pierwszym kwartale 2023 r.

Wszystko to przełożyło się na gwałtowne reakcje wskaźników rynkowych:

- WIBOR 6M wzrósł z 2,84% do 7,14%,
- stawki dwuletnich swapów procentowych (IRS), w oczekiwaniu na dalsze podwyżki stóp procentowych, wzrosły z 3,91% do 8,27% by potem spaść do poziomu 6,92%
- rentowności dwuletnich obligacji skarbowych wzrosły (ceny spadły) z poziomów bliskich 3,36% do 8,59% i potem spadły do 6,67%;

- ceny obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu do października/listopada również spadały na skutek zwiększenia się marży dyskontowej (ang. discount margin tj. oczekiwanej stopy zwrotu z papieru wartościowego o zmiennym oprocentowaniu uzyskiwanej w stosunku do indeksu bazowego) by częściowo odrobić straty w ostatnich dwóch miesiącach roku.

W efekcie, po stosunkowo spokojnym styczniu nastąpił dalszy okres silnej wyprzedaży polskich obligacji. Ceny obligacji spadły od kilku do kilkunastu procent, odnotowując najgorszy rok w swojej historii. Dwa ostatnie miesiące roku przyniosły odreagowanie i ceny obligacji zaczęły rosnąć.

Przez niemal cały ubiegły rok obligacje korporacyjne na krajowym rynku były pod silną presją. Wśród głównych przyczyn negatywnego sentymentu inwestorów działających na tym rynku należy wskazać: gwałtowny wzrost niepewności w całym regionie w związku z rosyjską agresją na Ukrainę, pogarszające się perspektywy odnośnie sytuacji gospodarczej w Polsce, w szczególności obawy o kondycję konsumenta i możliwość generowania przychodu przez przedsiębiorstwa, bezprecedensową skalę podwyżek stóp procentowych przez RPP czy rosnące koszty finansowania długu zaciąganego przez przedsiębiorstwa. Wszystkie te czynniki spowodowały wyraźne rozszerzenie spreadów kredytowych, co znalazło swoje odzwierciedlenie w cenach obligacji. Dodatkowo spadki cen były pogłębiane przez potężne umorzenia z funduszy dłużnych i bardzo ograniczoną płynność na rynku. Wyraźna poprawa sytuacji była widoczna dopiero w czwartym kwartale, czyli już po faktycznym zakończeniu cyklu podwyżek stóp procentowych przez RPP i wyznaczeniu szczytu inflacji. Poprawa sentymentu na rynku w połączeniu z najwyższą od lat rentownością portfeli dłużnych pozwoliły w ostatnich miesiącach ubiegłego roku odrobić większość strat i z optymizmem patrzeć na najbliższe miesiące.

Ze wzrostem trendów inflacyjnych, które mocno przyspieszyły, mierzyła się cała gospodarka światowa. Wzrosty rentowności i spadki cen obligacji przyspieszały. Bessa na rynku obligacji wraz ze zmianą polityki pieniężnej przez banki centralne z grupy krajów rozwiniętych również dotknęła tym samym takie rynki jak USA, Wielka Brytania czy Strefa Euro.

Rosnąca inflacja i duża skala zacieśniania monetarnego, rosnące stopy w USA, rosnąca wartość dolara przyczyniały się do wzrostu kosztu obsługi zadłużenia dla wielu gospodarek wschodzących i rosnącej presji na wzrost gospodarczy. Rentowności obligacji rynków rozwijających się rosły wraz z rentownościami obligacji na rynkach bazowych wzrastając średnio o 190bp (GBI Diversified) do października aby pod koniec roku odrobić część strat (-100bp). Nie pomagały również notowania walut lokalnych rynków rozwijających się - indeks walut rynków rozwiniętych (EMCI) dalej spadał i rok zakończył na poziomie o 5,78% niższym niż pod koniec 2021 r. W rezultacie w trudnej sytuacji byli również inwestorzy, którzy zainwestowali w obligacje rynków wschodzących, w szczególności w okresie po napaści Rosji na Ukrainę. Od końca października ceny zaczęły rosnąć i do końca roku odrobiły znaczną część strat z pierwszych trzech kwartałów 2022.

Na rynkach euroobligacji obserwowaliśmy podobne procesy – wzrost rentowności spowodowany wzrostem rentowności na rynkach bazowych oraz rozszerzeniem się spreadów kredytowych do października, a następnie odrabianie strat aż do końca roku.

INFORMACJA PRAWNA

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\ 95 i świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Towarzystwo ma siedzibę w Warszawie, przy ulicy Senatorskiej 18 (00-082 Warszawa) oraz jest wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejestrowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 50329, posiada NIP: 527-10-24-937 i kapitał zakładowy 21 687 900,00 PLN, opłacony w całości.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celach reklamowych, promocyjnych i informacyjnych oraz nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa. Materiał ten nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej oraz oceny ryzyka związanego z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów (KIID) lub Informacją dla Klientów AFI, a także z Prospektem Informacyjnym, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: polityki inwestycyjnej, czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa, praw uczestników oraz z tabelą opłat manipulacyjnych i informacjami podatkowymi, dostępnymi w siedzibie Towarzystwa oraz na stronie internetowej: www.generali-investments.pl w lokalizacji <https://www.generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/dokumenty> w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty funduszy”, „KIID”, „Dokumenty i Regulaminy”). Dokumenty są sporządzone w języku polskim. Ryzyko inwestycyjne subfunduszy opisane jest w punktach Opis ryzyka związanego z inwestowaniem w Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu, w tym ryzyka związanego z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu oraz Opis ryzyka inwestycyjnego związanego z uczestnictwem w Subfunduszu. Prawa uczestników funduszu są opisane w Prospekcie Informacyjnym w punkcie Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu.

Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu. Korzyściom wynikającym z inwestowania towarzyszą także ryzyka. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i podatku obciążającego dochód z inwestycji. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Przedstawiane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują zwrotów z przyszłych inwestycji. Wynik będzie się różnił w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z inwestycją w dany subfundusz oraz podatków.

Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, usługi doradztwa inwestycyjnego, udzielania rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, jak również nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną lub rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku, a także nie są formą doradztwa finansowego, podatkowego lub prawnego.

W zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej, subfundusze mogą lokować aktywa w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne kategorie lokat, a ponadto ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać umiarkowanej, dużej lub bardzo dużej zmienności. Duża zmienność wartości aktywów netto: Generali Akcje Małych i Średnich Spółek, Generali Akcje Wzrostu, Generali Akcji Rynków Wschodzących, Generali Korona Akcje, Generali Korona Zrównoważony, Generali Stabilny Wzrost, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy w Generali Fundusze FIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Amerykańskich, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Ekologicznych w Generali Fundusze SFIO.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Dochodowy, Generali Akcji: Megatrendy, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Aktywne Dochodowy, SGB Dłużny, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Amerykańskich w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Generali Dolar, Generali Konserwatywny, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy oraz Generali Oszczędnościowy także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Maltę, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone,

Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Niniejszy materiał został przygotowany przez Towarzystwo z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy oraz opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, a także mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł (www.generali-investments.pl). Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające z użytku treści zawartych w niniejszym materiale. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Towarzystwa jest zabronione.

Niniejszy materiał został opracowany według stanu na dzień 31.03.2023 r. i obowiązuje do dnia jego aktualizacji.