

Koronawirus – zwycięzcy i przegrani

KOMENTARZ RYNKOWY

O ile jeszcze kilka tygodni temu pojawienie się koronawirusa było raczej ciekawostką i mówiono, że stanowi kolejny test dla rynków, na których niezmiennie panuje hossa, to dziś ów entuzjazm nieco gaśnie, a sprawa robi się poważna. Wirus nie jest już egzotyczną chorobą, której wpływ na rynki może okazać się nieznaczny. Po opublikowaniu informacji na temat pojawienia się pierwszych ognisk wirusa na Starym Kontynencie, na rynkach europejskich nastąpiła panika i okazało się, że tylko garstka spółek jest odporna na negatywne informacje o wirusie.

Rekordowo niskie rentowności obligacji rządowych wskazują na nieustającą ucieczkę kapitału w poszukiwaniu bezpiecznej przystani.

10 YEAR US GOVERNMENT



Tym samym rynki coraz mocniej dyskontują obniżki stóp procentowych. Prawdopodobieństwo obniżek stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych na kwietniowym posiedzeniu FOMC wynosi prawie 80%, natomiast na posiedzeniu czerwcowym rośnie do 91%. Rynek oczekując obniżek wciąż wierzy, że poprzez cięcia da się zapobiec recesji.

PRAWDOPODOBIEŃSTWA ZMIAN STÓP PROCENTOWYCH NA KOLEJNYCH POSIEDZENIACH FOMC, STAN NA 27.02.2020

TOTAL PROBABILITIES – US RATES				
MEETING DATE	DAYS TO MEETING	EASE	NO CHANGE	HIKE
2020-03-18	20	40,96%	59,04%	0,00%
2020-04-29	62	79,55%	20,45%	0,00%
2020-06-10	104	90,94%	9,06%	0,00%
2020-07-29	153	94,65%	5,35%	0,00%
2020-09-16	202	96,47%	3,53%	0,00%
2020-11-05	252	96,96%	3,04%	0,00%
2020-12-16	293	98,03%	1,97%	0,00%
2020-03-18	20	40,96%	59,04%	0,00%

Jeśli chodzi natomiast o stopy w Polsce, to nie da się uniknąć wrażenia, że koronawirus wpisuje się niejako w oczekiwania Rady Polityki Pieniężnej. Kiedy kolejne odczyty inflacji wskazywały na przekroczenie celu inflacyjnego, czego następstwem dla wielu komentatorów rynku było oczekiwanie na podwyższenie stóp procentowych przez RPP, Rada konsekwentnie utrzymywała stanowisko, że stopy się nie zmienią. Zgodnie z protokołem z lutowego posiedzenia, uwzględniając opóźnienia w mechanizmie transmisji polityki pieniężnej, ewentualne podniesienie stóp procentowych w obecnych uwarunkowaniach nie zapobiegłoby przejściowemu wzrostowi inflacji w 2020 r., a jednocześnie mogłoby dodatkowo pogłębić spowolnienie wzrostu gospodarczego i przyczynić się

do obniżenia inflacji poniżej celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Na chwilę obecną, kiedy to wirus determinuje oczekiwania na przyszłość, a inflacja została zepchnięta na dalszy plan, stanowisko RPP zdaje się pasować do globalnych trendów.

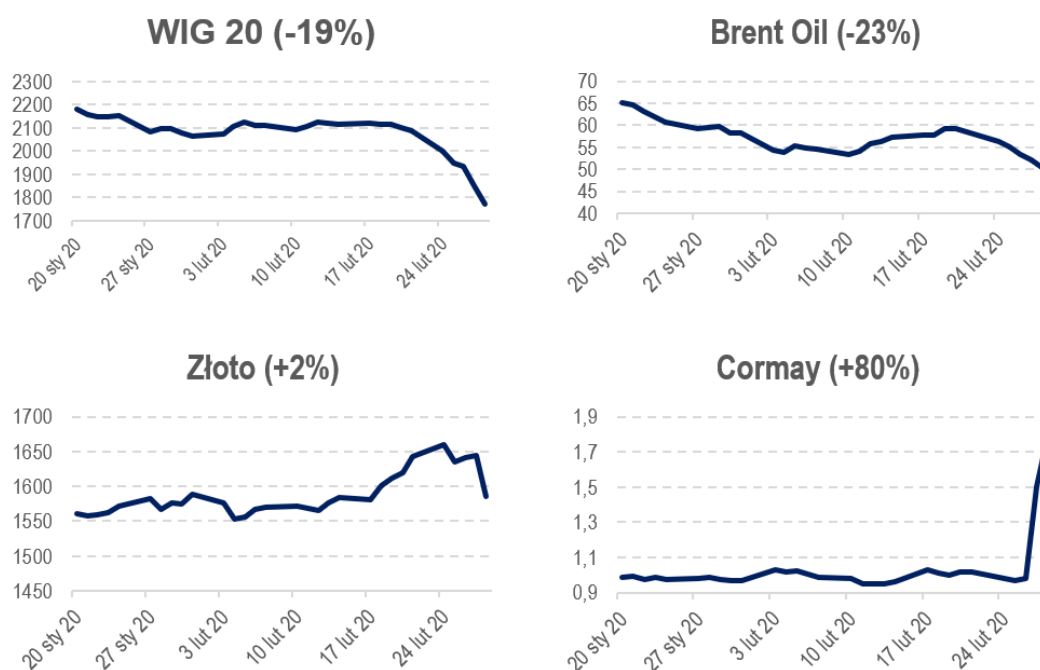
Oczekiwania rynku dotyczące kształtowania się stopy WIBOR3M w przyszłości zakładają obniżki, co stanowi potwierdzenie odwrócenia oczekiwań inwestorów sprzed wybuchu paniki spowodowanej koronawirusem.

OCZEKIWANE PRZYSZŁE STOPY PROCENTOWE, BLOOMBERG, STAN NA 27.02.2020

FRAs	
1x4	1,76
2x5	1,74
3x6	1,73
6x9	1,64
9x12	1,55

Kto jest głównym przegranym, a kto zwycięzcą na koronawirusie? Biorąc 20 stycznia za przybliżoną datę wybuchu epidemii, indeks WIG 20 spadł o 19%, a ropa o 23% (dane do dnia 28 lutego).

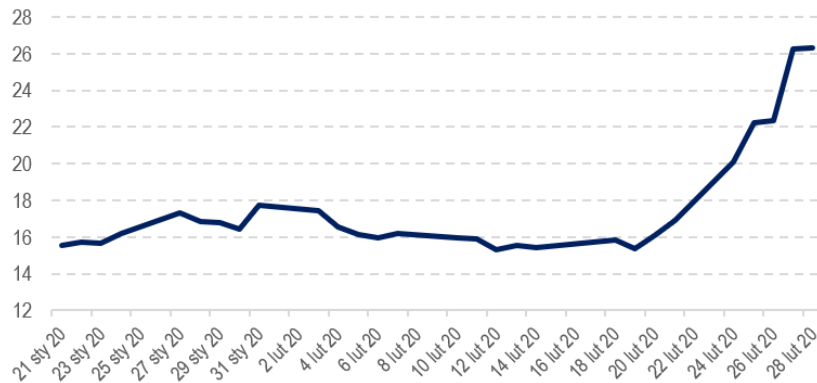
Jednocześnie rośnie cena złota, a na pojedynczych spółkach, na których produkty obserwować można duży popyt w czasie panowania koronawirusa, widać gwałtowne wzrosty (na przykład spółka Cormay, która może rozpocząć w Polsce dystrybucję testów na koronawirusa).



Źródło: Bloomberg

Jednak to, co najbardziej obrazuje poziom paniki na rynkach to zmienność. Notowania na indeksie CBOE Volatility Index Future, który wzrósł od 21 stycznia o 70% pokazują, że największymi zwycięzcami są inwestujący w instrumenty powiązane z tym indeksem.

VIX (+70%)

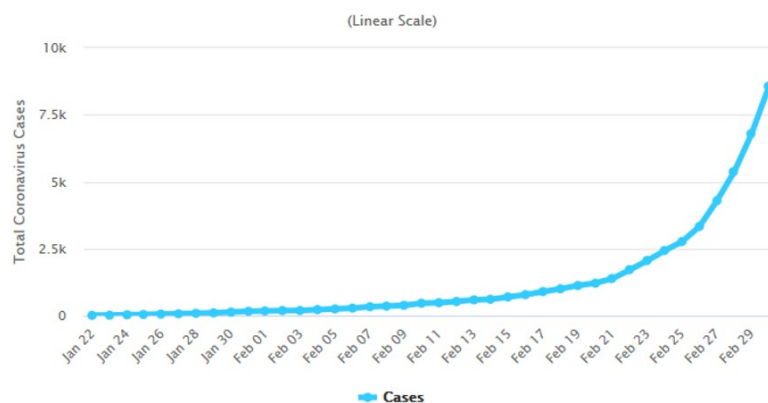


Wygląda więc na to, że obecnie rynki dyskontują jedynie negatywny scenariusz dalszego rozwoju epidemii. Czy można jednak w tej sytuacji liczyć na jakiegokolwiek pozytywne zaskoczenie i złagodzenie negatywnych nastrojów na rynku w krótkim terminie?

Ze względu na fakt, że wirus najlepiej czuje się w chłodnym, wilgotnym środowisku, możemy zakładać, że wraz z nadejściem sezonu letniego wirus przestanie już nam zagrażać. Jednocześnie obiecującą informacją stanowi fakt, że pomimo zwiększania się liczby nowych przypadków choroby poza Chinami, to w Państwie Środka można zaobserwować zmniejszenie tempa nowych zachorowań. Jednocześnie w Europie bardzo poważnie traktuje się kwestię zapobiegania nowym zakażeniom, np. poprzez odwoływanie masowych imprez, które to działania powinny przynieść spadek liczby nowych, niekontrolowanych zachorowań. Dzięki temu możemy mieć nadzieję, że wirus nie będzie impulsem, który w konsekwencji wywoła globalny kryzys, a spowoduje wyłącznie korektę zapowiadaną przez wielu rynkowych komentatorów.

Rynki porzuciły obserwację płaskiej krzywej dochodowości i oczekują wypłaszczenia krzywej zachorowalności dla przypadków poza Chinami, które będzie ewidentnym znakiem poprawy sytuacji. Na chwilę obecną przyrost liczby chorych poza Chinami jest jeszcze w początkowej fazie, która charakteryzuje się największą dynamiką wzrostu, co zaprezentowano na poniższym wykresie.

TOTAL CASES OUTSIDE OF CHINA



KATARZYNA PRZYCHODZKA – ANALITYK

1. https://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/minutes/mi_ii2020.pdf
2. <https://www.cmegroup.com/trading/interest-rates/countdown-to-fomc.html>
3. <https://blogs.uoregon.edu/timduyfedwatch/>
4. <https://www.worldometers.info/coronavirus/coronavirus-cases/#case-tot-outchina>

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1025 z późn. zm.). Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz. U. z 2017 roku poz. 1768 z późn. zm.), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych. Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekt informacyjny funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eifit.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu oraz dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) dostępny jest w siedzibie oraz w oddziale Towarzystwa. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1355 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 95% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1191 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyrażonej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.