



# Perspektywy rynkowe

Scenariusze dla rynków  
w dobie Covid-19

data sporządzenia: 31 marca 2020 r.



**Pekao TFI**

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19



Jacek Babiński, CFA

Wiceprezes Zarządu  
odpowiedzialny za Pion  
Zarządzania Aktywami

## Wprowadzenie

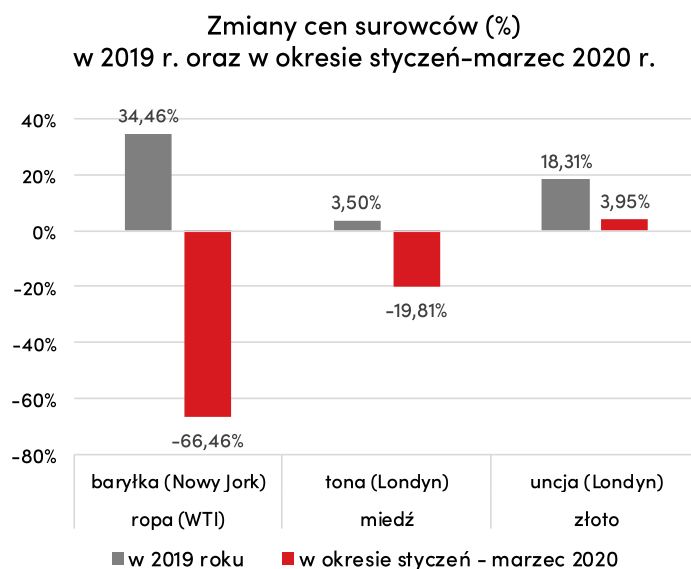
### Covid-19

Początek bieżącego roku przyniósł oznaki długo wyczekiwanej poprawy w gospodarce światowej. Taka sytuacja to zawsze doskonały drogowskaz inwestycyjny dla osób poszukujących możliwości korzystnego ulokowania swoich oszczędności. Jednocześnie, w tym samym czasie, znacznie uspokoiła się napięta wcześniej sytuacja na arenie geopolitycznej. To właśnie te czynniki sprawiały, że na światowych giełdach można było oczekiwać stabilności. Tym samym w naszym scenariuszu bazowym na 2020 r. zakładaliśmy trend boczny (zmiany cen nie wykraczające poza określone zakresy) dla większości klas aktywów. Ale miało to miejsce z małym zastrzeżeniem – przy stosunkowo dużym poziomie zmienności (wahań) tych cen. Jednocześnie spodziewaliśmy się, że dotychczasowi liderzy wzrostów na giełdach już nimi nie będą, a inwestorzy zaczną preferować inwestycje bardziej wrażliwe na tempo wzrostu gospodarczego. Niestety, globalna pandemia koronawirusa wywołującego chorobę o nazwie COVID-19 spowodowała, że obecnie realizacja takiego scenariusza nie wydaje się być możliwa.

### Świat zwalnia – bo to jedyna metoda

Kiedy piszemy niniejszy komentarz (30 marca 2020 r.) zarówno pandemia, jak i wywołany nią kryzys gospodarczy pogłębiają się, na co rynki finansowe zareagowały paniczną wyprzedacją (wykres: Zmiana cen surowców (prawa kolumna) oraz wykres: Zmiany głównych indeksów giełdowych str. 3). Niestety, pomimo dużego sukcesu w powstrzymaniu koronawirusa, przez dotknięte nim w pierwszej kolejności państwa azjatyckie, w krajach europejskich czy USA wirus ten dopiero nabiera tempa. Co gorsze, większość z tych państw początkowo całkowicie zlekceważyła zagrożenie, więc walka z koronawirusem jest w nich teraz tym trudniej-

sza. Dodatkowo wybuch wojny cenowej między największymi producentami na rynku ropy naftowej spowodował załamanie cen tego surowca. Przez to jego ceny osiągnęły nienotowane od lat poziomy, a także wpłynęły na wyceny wielu instrumentów, w tym znacząco pogłębiły spadki cen na międzynarodowych rynkach obligacji korporacyjnych. Następną kwestią, z którą obecnie mamy do czynienia, jest „wygaszanie” kolejnych gospodarek w celu ograniczenia tempa rozprzestrzeniania się wirusa – ludność musi pozostać w domach, zamykane są sklepy, firmy, staje produkcja... Także bezprecedensowe podsycanie zagrożenia koronawirusem przez media nie jest bez znaczenia.

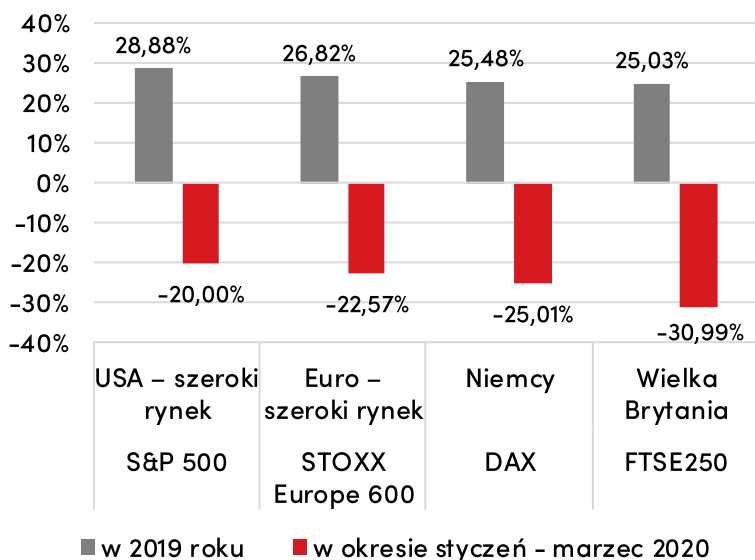


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.



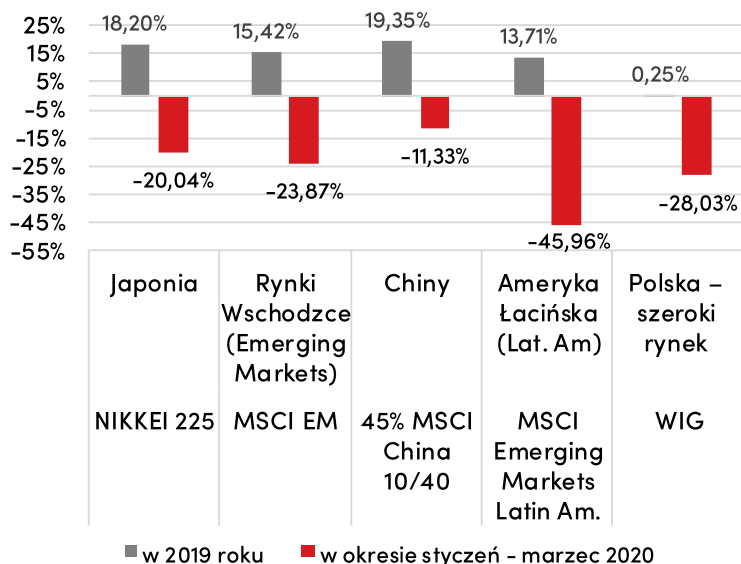
# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

Zmiany głównych indeksów giełdowych (%) w 2019 r. oraz w okresie styczeń-marzec 2020 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Zmiany głównych indeksów giełdowych (%) w 2019 r. oraz w okresie styczeń-marzec 2020 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Wszystkie te problemy nawarstwiają się i eskalują. Szczególnie dotkliwe, z punktu widzenia inwestycyjnego i gospodarczego, są restrykcje dotyczące przymusowej kwarantanny oraz izolacji całych regionów czy krajów. Niewątpliwie, z punktu widzenia zdrowotnego, są to działania słuszne i potrzebne, jednak ich koszt ekonomiczny jest ogromny. We współczesnej bardzo silnie zglobalizowanej gospodarce sytuacja, w której jeden z trzech głównych bloków gospodarczych na świecie (Europa) gwałtownie ograniczył aktywność gospodarczą, drugi (USA) właśnie to robi, a trzeci – uzależniony od eksportu do dwóch pozostałych (Chiny) – bardzo powoli wraca do normalności, jest absolutnie bez precedensu. Jednocześnie wręcz implikuje wystąpienie głębokiej recesji. Rośnie przy tym ryzyko działań protekcjonistycznych (ochrona przede wszystkim własnej gospodarki) oraz wystąpienie efektu domina. Wiele firm nie będzie w stanie przetrwać tego kryzysu, a im dłużej będzie on trwał, tym głębsza będzie recesja i większe długoterminowe szkody.

## Pakiet ratunkowy

Obecna, nowa dla całego świata, sytuacja wymaga też niestandardowych działań. Ich przykładem jest angażująca ogromne zasoby odpowiedź na kryzys najsilniejszych gospodarczo państw świata oraz ich banków centralnych (tabela str. 4).

Dwa biliony USD (dolarów amerykańskich), czyli blisko 10 proc. PKB, które przeznaczyły na ten cel USA, już dziś są określane przez media „mamucim” pakietem stymulacyjnym, który ma na celu tylko jedno: złagodzenie skutków koronawirusa. To największa pomoc finansowa dla amerykańskiej gospodarki w historii. Czy to duża kwota? Dwa biliony dolarów to suma, która przewyższa całkowite PKB niektórych krajów np. Rosji.

Jednak analitycy stoją na stanowisku, że wszelkie działania ze strony poszczególnych państw, jak na przykład obniżki stóp procentowych czy uruchomienie kolejnych programów skupu aktywów przez banki centralne (działania te są jednak krytycznie ważne dla utrzymania stabilności systemu finansowego), nie będą w stanie zniwelować konsekwencji „zamknięcia ludzi w domach”. Bardziej skuteczną jest polityka fiskalna, jednak i ona nie odwróci negatywnych dla gospodarki skutków, dopóki będą trwały kwarantanny całych państw. Pamiętajmy, że celem jest w tej chwili uniknięcie zapaści ekonomicznej. Tym samym, w naszej ocenie, im sytuacja będzie gorsza, tym mocniejsze środki zaradcze będą podejmowane.

# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

## Pakiety fiskalne i gwarancje bankowe

Kraj	Rozmiar pomocy dla gospodarki	% PKB za 2019
Polska	212 mld PLN (ok. 47 mld EUR)	9%
Niemcy	750 mld EUR	21%
Wielka Brytania	440 mld GBP	20%
Francja	345 mld EUR	14%
Hiszpania	200 mld EUR	16%
Korea Południowa	4 mld USD	1%
Australia	109 mld USD	8%
Kanada	292 mld USD	17%
Stany Zjednoczone	2000 mld USD	9%
Japonia*	554 mld USD*	9%

\*planowane, nie ogłoszone

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisów Bloomberg, Reuters, Wikipedia

## Stymulacja monetarna

Bank Centralny	Kraj	Stymulus monetarny	Stymulus w USD	% PKB
EBC	Strefa Euro	750 mld EUR	825 mld USD	6%
FED	USA	bez limitu	bez limitu	-
BOE	Wielka Brytania	200 mld GBP	250 mld USD	9%
BOJ	Japonia	14 bln JPY	130 mld USD	2%

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisów Bloomberg, Reuters, Wikipedia

Skala proponowanych (praktycznie każdego dnia) działań jest absolutnie bez precedensu. Zwraca uwagę fakt, że ogłoszony w drugiej połowie marca bieżącego roku program „otwartego QE” zakłada skup przez amerykański System Rezerwy Federalnej (FED) aktywów o wartości 125 mld USD dziennie, czyli 625 mld USD w ciągu pierwszego tygodnia obowiązywania tego programu. Dla porównania program Q2 (uznawany swego czasu za gigantyczny) objął skup aktywów o wartości 600 mld USD

przez 7 miesięcy. Przypomnijmy tylko, że mówiąc o QE (ang. *quantitative easing* – luzowanie ilościowe) mamy na myśli niekonwencjonalne działania banków centralnych mające za cel zwiększanie ilości pieniądza w gospodarce. Programy QE są działaniami polegającymi na skupowaniu przez nie wybranych aktywów będących w obrocie (najczęściej obligacji skarbowych) w zamian za stworzone na te potrzeby pieniądź elektroniczny. Potocznie QE nazywa się „drukowaniem pieniądza”.

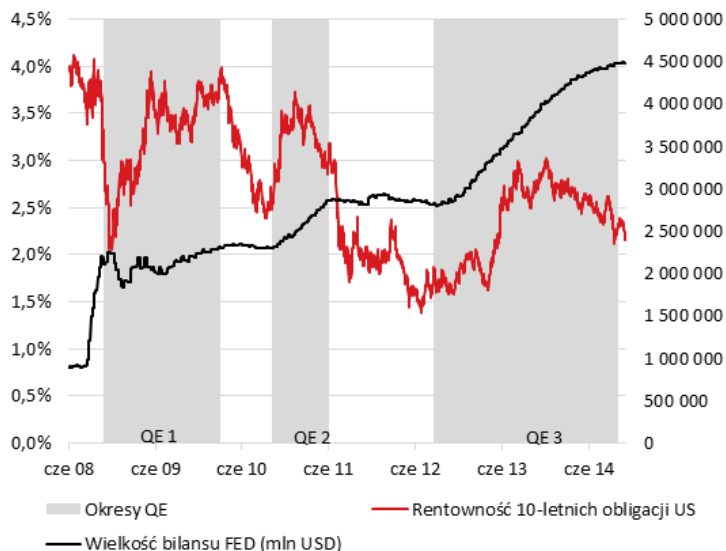
## W jakim kierunku rozwine się sytuacja na rynkach finansowych – scenariusz bazowy (60%):

W naszym scenariuszu bazowym obecne pakiety stymulujące odniosą zamierzony skutek. Gospodarka ponownie wróci na ścieżkę wzrostu. Najprawdopodobniej jednak będzie to miało miejsce dopiero w drugiej połowie roku, a do tego czasu na rynkach finansowych dominować będą duże wahania i niepewność. Warunkiem koniecznym realizacji tego scenariusza jest stabilizacja lub wyraźne spowolnienie tempa rozprzestrzeniania się wirusa. Im wcześniej to nastąpi, tym szybciej nadejdzie poprawa zarówno w gospodarce, jak i na rynkach finansowych.

Patrząc historycznie, moment uruchomienia skupu aktywów przez amerykański FED był za każdym razem punktem przelomowym dla rynków finansowych. I to pomimo początkowego sceptycyzmu (wykres str. 5). Za każdym razem kończył on okres spadających rentowności obligacji skarbowych i wspierał trend wzrostu cen ryzykownych aktywów (wykres str. 5). Następnie ten wzrostowy trend wygaszał pod presją czynników strukturalnych, czyli wynikających z poprawy sytuacji w realnej gospodarce światowej. Tym razem, w tej zupełnie wyjątkowej sytuacji, działania FED są dodatkowo wspierane przez inne banki centralne (przede wszystkim Europejski Bank Centralny) oraz gigantyczny pakiet fiskalny, które razem składają się na ogólny impuls mocno stymulujący gospodarkę. W naszej ocenie te działania – łącznie – mają docelowo potencjał do odwrócenia trwającego od dziesięcioleci cyklu spadku rentowności obligacji skarbowych i powrotu wyższej inflacji, jednak za sprawą załamania gospodarczego nie stanie się to od razu.

# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

Rentowność 10-letnich amerykańskich (lewa oś) obligacji a okresy QE i bilans FED (prawa oś, miliony USD)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Zakładamy, że wyższa inflacja w perspektywie kilku miesięcy lub kwartałów nie pojawi się, a w Polsce nawet będzie spadać (wywołana przez spadek popytu, siły nabywczej i cen surowców). W takim otoczeniu preferujemy najbezpieczniejsze inwestycje w obligacje skarbowe lub też dług spółek (obligacje korporacyjne) o ekstremalnie silnych bilansach, nieeksponowanych na cykliczne tapnięcia gospodarki. Natomiast w średnim do dłuższego okresie preferujemy inwestycje w realne aktywa, które chronią przed inflacją, w tym przede wszystkim w obligacje rządowe indeksowane inflacją, obligacje zmiennokuponowe.

Przykładem produktów z naszej oferty wpasowujących się w ten scenariusz są np. produkty obligacyjne: Pekao Obligacji Plus, Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 czy Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO oraz produkty umożliwiające inwestowanie części środków na rynku akcji (po okresie bardzo dużych wahań i przy zastrzeżeniu, że celem tych inwestycji będzie bardziej ochrona realnej wartości inwestowanych środków, a nie spektakularne zyski) – przykładem może być choćby Pekao Kompas.

## Scenariusz optymistyczny (20% prawdopodobieństwa)

W scenariuszu optymistycznym zakładamy szybkie (w ciągu kilku tygodni) wyraźne ograniczenie epidemii na skutek podjętych przez rządy radykalnych działań lub, co znacznie mniej prawdopodobne, wdrożenia skutecznej terapii zwalczającej koronawirusa. Jest to scenariusz, w którym gospodarka światowa przechodzi przez szybką, choć głęboką recesję, po czym następuje równie gwałtowne odreagowanie i powrót do sytuacji sprzed wybuchu epidemii. Jest to tzw. wariant recesji w kształcie litery „V” (szybkie spadki – szybkie wzrosty), w którym rynki finansowe bardzo szybko zaczynają dyskontować poprawę.

W tym kontekście kluczowe znaczenie ma obserwacja przebiegu epidemii w krajach takich jak Włochy, które jako pierwsze w Europie zostały nią dotknięte. Jeśli liczba nowych zakażeń zacznie tam trwale spadać, rynki finansowe w pozostałych krajach mogą zacząć dyskontować poprawę. Elementy strachu i paniki zaczną ustępować. Ewentualne opanowanie Covid-19 we Włoszech będzie miało wymiar psychologiczny dla rynków finansowych, natomiast z punktu widzenia inwestycyjnego oraz gospodarki światowej kluczowy będzie przebieg epidemii w USA i jej wpływ na tamtejszą gospodarkę. Jakakolwiek poprawa w tym kraju (aktualnie sytuacja szybko się pogarsza), w połączeniu z uruchamianymi właśnie programami stymulacyjnymi, dadzą w naszej ocenie podstawy do odbudowy gospodarczej i trwałego odreagowania na rynkach finansowych. Wydaje się więc, że w takiej sytuacji najlepiej mogłyby się sprawdzić produkty zaliczane do kategorii akcyjnych funduszy inwestycyjnych.

## Scenariusz pesymistyczny (20% prawdopodobieństwa)

Z kolei w wariacie pesymistycznym zakładamy, że epidemia potrwa jeszcze wiele miesięcy. Możliwe też jest, że – po chwilowej stabilizacji – powróci ona w kolejnych falach i wywoła depresję ekonomiczną (trwałe załamanie gospodarcze). Przy czym sam koronawirus będzie tu jedynie katalizatorem wywołującym kryzys, ale realną przyczyną tego kryzysu będzie rekordowy poziom zadłużenia współczesnych gospodarek. Duży poziom długu i zobowiązań, nie może przecież być obsługiwany, jeśli firmy czy ludzie, często nie ze swojej winy, nie mogą pracować.



# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

Przy braku odpowiedniego wsparcia w tej sytuacji będą się nasilać bankructwa i bezrobocie. Im dłużej to będzie trwało, tym większe i nieodwracalne będą szkody.

W naszej ocenie taki scenariusz byłby bardzo prawdopodobny, gdyby światowy system finansowy operował, tak jak w latach dwudziestych ubiegłego wieku, w oparciu o złoto. Jednak żyjemy w zupełnie innych realiach. Obecnie możliwości FED w zakresie kreacji pieniądza oraz prowadzenia programów skupu, przynajmniej w teorii, są nieograniczone. W obliczu bardzo poważnego zagrożenia

zewnętrznego oraz paniki istnieje duża presja na decydentów, aby eskalować środki przeciwdziałające kryzysowi, nie bacząc na długoterminowe negatywne konsekwencje (inflacja, wzrost zadłużenia państw, potencjalna stagflacja, tj. zjawisko polegające na występowaniu uporczywie niskiego wzrostu gospodarczego, połączonego z wysoką inflacją). W przypadku gdyby ten negatywny scenariusz jednak się ziścił, mało prawdopodobne jest, aby jakkolwiek z tradycyjnych klas aktywów mogła przynieść satysfakcjonujące wyniki.

## Podsumowanie

Im dłużej będzie trwać obecna sytuacja, tym ryzyko realizacji pesymistycznego scenariusza wydaje się większe. Z punktu widzenia inwestycyjnego inne zagrożenia widzimy w krótkim terminie (deflacja, utrata kapitału), a inne w dłuższym okresie (przede wszystkim utrata siły nabywczej). Niezależnie od rozwoju wydarzeń w najbliższych tygodniach można spodziewać się kontynuacji burzliwych wahań na rynkach finansowych, choć niekoniecznie już z tak negatywnym wynikiem jak w marcu.

W każdym z omawianych scenariuszy wpływ epidemii koronawirusa na gospodarkę, czy rynki finansowe, jest i będzie negatywny. Nawet jeśli epidemię uda się szybko opanować, to wyrządzonych już teraz szkód nie da się zniwelować całkowicie. Są to zarówno szkody na poziomie ekonomicznym (bankructwa firm, wzrost bezrobocia), jak i na poziomie tzw. „animal spirit”. Mowa o tzw.

zauwaniu konsumentów, które bardzo trudno będzie odbudować, gdyż nawet w tym scenariuszu firmy i ludzie staną się bardziej ostrożni, a ich skłonność do inwestowania i podejmowania jakiegokolwiek ryzyka będzie mniejsza.

Z drugiej strony pieniądz, którego przybywa w rekordowym tempie, zapewne prędzej czy później zacznie szukać rentowności i zysku. Złuszczą, że na razie stopy procentowe są istotnie poniżej poziomu inflacji. Zderzenie tych sił oraz wciąż dużej niepewności odnośnie do skali pandemii praktycznie gwarantują większe wahania rynkowe w kolejnych tygodniach. W takich momentach dobrze sprawdza się przyjęcie perspektywy sięgającej miesiące do przodu i rozważenie dzisiejszych przecen jako potencjalnych okazji do stopniowego otwierania długofalowych inwestycji.

## Stopy zwrotu oraz wybrane indeksy (stan na 31.03.2020)

rynek	indeks	poziom bieżący	miara zmiany	zmiana narastająco, do 31.03.2020						zmiana - w latach kalendarzowych				
				1M	3M	6M	12 M	5 Y	10 Y	2019	2018	2017	2016	2015
<b>WALUTY</b>														
euro	dolar	1,1	%	0,05	-1,62	1,21	-1,67	2,8	-18,35	-2,22	-4,48	14,15	-3,18	-10,22
dolar	jen	107,54	%	-0,32	-0,99	-0,5	-2,99	-10,48	15,05	-0,98	-2,66	-3,65	-2,71	0,37
euro	złoty	4,56	%	5,23	7,07	4,22	5,82	11,78	17,99	-0,82	2,67	-5,15	3,37	-0,62
dolar	złoty	4,13	%	5,17	8,82	2,97	7,61	8,74	44,49	1,53	7,26	-16,79	6,74	10,7
frank	złoty	4,29	%	5,6	9,54	6,84	11,39	10	58,4	2,9	6,73	-13,08	4,9	9,78
<b>SUROWCE</b>														
ropa (WTI)	baryłka (Nowy Jork)	20,48	%	-54,24	-66,46	-62,12	-65,95	-56,97	-75,55	34,46	-24,84	12,47	45,03	-30,47
miedź	tona (Londyn)	4951	%	-12,14	-19,81	-13,52	-23,63	-18,04	-36,44	3,5	-17,69	30,92	17,65	-25,32
złoto	uncja (Londyn)	1577,2	%	-0,54	3,95	7,11	22,04	33,26	41,67	18,31	-1,56	13,53	8,14	-10,41
Indeks surowców	Bloomberg Commodity Index (EUR)	56,38	%	-12,61	-21,73	-20,96	-21,98	-38,36	-42,26	5,44	-12,99	0,75	11,4	-24,7
Indeks surowców	NYSE Arca Gold Miners (EUR)	597,79	%	-11,57	-18,36	-12,82	7,21	26,33	-33,82	39,72	-9,62	11,31	53,26	-25,52

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

Strona 6/9

# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

## Stopy zwrotu oraz wybrane indeksy (stan na 31.03.2020)

rynek	indeks	poziom bieżący	miara zmiany	zmiana narastająco, do 31.03.2020						zmiana - w latach kalendarzowych				
				1M	3M	6M	12 M	5 Y	10 Y	2019	2018	2017	2016	2015
<b>AKCJE</b>														
USA – szeroki rynek	S&P 500	2584,6	%	-12,51	-20	-13,17	-8,81	24,99	121,01	28,88	-6,24	19,42	9,54	-0,73
USA – duże spółki	DJIA	21917	%	-13,74	-23,2	-18,57	-15,47	23,3	101,88	22,34	-5,63	25,08	13,42	-2,23
USA – średnie spółki	Russell Mid Cap Value	2936,7	%	-22,7	-31,71	-27,37	-24,13	-3,76	100,78	27,06	-12,29	13,34	20	-4,78
USA – małe spółki	Russell 2000 Value	7950,3	%	-24,67	-35,66	-30,2	-29,64	-11,55	59,65	22,39	-12,86	7,84	31,74	-7,47
Euro – szeroki rynek	STOXX Europe 600	694,95	%	-14,51	-22,57	-17,83	-13,11	-7,39	61,61	26,82	-10,77	10,58	1,73	9,6
Euro – małe i średnie	STOXX Europe 200 Small	464,9	%	-18,08	-26,24	-19,57	-15,78	-2,25	81,16	29,09	-12,88	18,1	0,52	15,68
Niemcy	DAX	9935,8	%	-16,44	-25,01	-20,05	-13,8	-16,97	61,47	25,48	-18,26	12,51	6,87	9,56
Wielka Brytania	FTSE250	15101	%	-21,88	-30,99	-24,25	-21,01	-11,64	48,56	25,03	-15,56	14,65	3,71	8,36
Japonia	NIKKEI 225	18917	%	-10,53	-20,04	-13,05	-10,79	-1,51	70,58	18,2	-12,08	19,1	0,42	9,07
Emerging Markets	MSCI EM	848,58	%	-15,61	-23,87	-15,23	-19,8	-12,93	-16,01	15,42	-16,63	34,35	8,58	-16,96
Region Pacyfiku	MSCI AC Asia Pacific ex Japan	1163	%	-14,01	-20,69	-12,29	-14,99	4,61	40,53	19,48	-13,68	37,32	7,06	-9,12
Greater China	45% MSCI China 10/40	2309,2	%	-7,01	-11,33	0,94	-9,62	0,56		19,35	-20,06	46,08	-2	-10,24
Ameryka Łacińska (Lat. Am)	MSCI Emerging Markets Latin Am.	1576,6	%	-34,63	-45,96	-40,88	-42,59	-35,69	-62,2	13,71	-9,27	20,83	27,92	-32,92
Europa Wsch. + Bliski Wschód	MSCI EM Europe & Mid. East	191,37	%	-19,98	-31,67	-26,39	-26,11	-25,75	-53,91	13,7	-11,56	11,82	18,08	-17,97
Rosja	RTSI \$	1014,4	%	-21,95	-34,51	-23,95	-15,33	15,22	-35,49	44,93	-7,42	0,18	52,22	-4,26
Węgry	BUX	33135	%	-17,64	-28,1	-18,39	-20,51	68,29	36,66	17,74	-0,61	23,04	33,79	43,81
Czechy	PX	789,88	%	-19,16	-29,2	-24,18	-26,48	-23,58	-34	13,08	-8,5	16,99	-3,63	1,02
Brazylia	BOVESPA	73020	%	-29,9	-36,86	-30,29	-23,47	42,76	3,76	31,58	15,03	26,86	38,93	-13,31
Indie	S&P BSE SENSEX	29468	%	-23,05	-28,57	-23,79	-23,8	5,4	68,12	14,38	5,91	27,91	1,95	-5,03
Chiny	SHCOMP	2750,3	%	-4,51	-9,83	-5,33	-11,02	-26,62	-11,54	22,3	-24,59	6,56	-12,31	9,41
Polska – szeroki rynek	WIG	41625	%	-15,53	-28,03	-27,38	-30,24	-23,05	-1,94	0,25	-9,5	23,17	11,38	-9,62
Polska – duże spółki	WIG20	1512,8	%	-14,48	-29,64	-30,39	-34,57	-36,86	-39,38	-5,56	-7,5	26,35	4,77	-19,72
Polska – średnie spółki	mWIG40	2850,1	%	-20,44	-27,07	-23	-31,32	-23,63	14,18	-0,03	-19,35	14,99	18,18	2,4
Polska – małe spółki	sWIG80	10261	%	-11,76	-14,8	-10,65	-13,75	-23,67	-17,44	13,94	-27,57	2,36	7,93	9,11

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

## Stopy zwrotu oraz wybrane indeksy (stan na 31.03.2020)

rynek	indeks	poziom bieżący	miara zmiany	zmiana narastająco, do 31.03.2020						Zmiana - w latach kalendarzowych				
				1M	3M	6M	12 M	5 Y	10 Y	2019	2018	2017	2016	2015
<b>RYNEK PIENIĘŻNY</b>														
USA	USDLIBOR 3 M	1,45	bps	-1,23	-45,79	-63,46	-114,93	117,98	115,9	-89,93	111,34	69,64	38,52	35,71
Euro	EUROLIBOR 3 M	-0,36	bps	6,1	2	5,5	-5,2	-38,2	-99,7	-7,4	2	-1	-18,8	-20,9
Polska	WIBOR 3 M	1,07	bps	-54	-54	-55	-55	-48	-293	-1	0	-1	1	-34
<b>OBLIGACJE</b>														
USA 10 Y	rentowność (yield)	0,67	bps	-47,91	-124,8	-99,51	-173,55	-125,36	-315,62	-76,67	27,88	-3,89	17,49	9,82
Niemcy 10 Y	rentowność (yield)	-0,47	bps	13,6	-28,6	10	-40,1	-65,1	-356,3	-42,7	-18,5	21,9	-42,1	8,8
Polska 10 Y	rentowność (yield)	1,68	bps	-10,8	-43,6	-31,3	-115,6	-62,5	-382,7	-70,6	-47,8	-33	69	42,5
US IG	ICE BofAML US Corporate Index	3117,3	%	-7,47	-4,05	-2,95	4,37	17,46	60,96	14,23	-2,25	6,48	5,96	-0,63
EU IG	ICE BofAML Euro Corporate Index	291,72	%	-6,78	-6,05	-6,49	-3,22	3,91	36,75	6,25	-1,14	2,42	4,75	-0,43
US HY	ICE BofAML US High Yield	1226,2	%	-11,76	-13,12	-10,86	-7,45	14,08	70,78	14,41	-2,26	7,48	17,49	-4,64
EUR HY	ICE BofAML Euro High Yield	278,79	%	-13,21	-14,63	-12,94	-9,75	4,26	62,92	11,29	-3,63	6,74	9,07	0,76

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

### Informacja prawna

Niniejszy materiał został sporządzony w celu informacyjnym. Nie należy go traktować jako oferty funduszy inwestycyjnych lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych w rozumieniu przepisów kodeksu cywilnego (t.j. Dz.U. z 2019 r. poz. 1145 ze zm.), jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz.U. z 2020 r. poz. 89), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej ani doradztwa podatkowego.

**UWAGA!** Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na giełdzie, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w prospektach funduszy inwestycyjnych. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu, kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą odbiorcy niniejszego materiału.

Prospekty informacyjne funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Pekao TFI S.A., jak również: informacje o opłatach, sprawozdania finansowe, kluczowe informacje dla inwestorów oraz informacje dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępne są u podmiotów prowadzących dystrybucję, w siedzibie Pekao TFI S.A. oraz w Internecie na stronie [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl). Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).



# Scenariusze dla rynków w dobie Covid-19

Historyczne wyniki inwestycyjne funduszy inwestycyjnych nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Do państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE

Aktywa subfunduszu Pekao Kompas oraz funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być lokowane do 100% wartości w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP.

Aktywa funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być inwestowane do 100% w papiery wartościowe emitowane przez dowolny z następujących podmiotów: jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

100% aktywów subfunduszu Pekao Obligacji Plus i Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego

Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu Pekao Kompas (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Kompas może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Kompas może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym.

Uczestnictwo w funduszach inwestycyjnych Pekao wiąże się z opłatami manipulacyjnymi oraz opłatami za zarządzanie, których wysokość jest podana w prospektach informacyjnych i tabelach opłat. Wskazane opłaty obniżają stopę zwrotu z inwestycji. Zasady ustalania i pobierania opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont Uczestnika w funduszach objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu.

W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Informacje na temat dokonanych połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy/subfunduszy inwestycyjnych są dostępne na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl) i w siedzibie Pekao TFI S.A.

Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. Dane zaprezentowane w materiale pochodzą z serwisu Bloomberg, chyba że wskazano inaczej.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.