

URLOP? NIE NA GIEŁDACH

TERMOMETR INWESTYCYJNY
18.08.2021



Marek Straszak

Dyrektor Inwestycyjny
ds. Zarządzania
Aktywami i Doradztwa
Inwestycyjnego
Generali Investments TFI

- Gorsze otoczenie makroekonomiczne i polityczne chińskich spółek przekłada się na ceny ich akcji
- Indeksy w USA wciąż rosną, niezależnie od pogarszającego się sentymentu
- Inwestorzy oczekują, że FED zapowie koniec luzowania monetarnego

Pogarszające się dane mają zróżnicowany wpływ na rynki

Dane z Chin i Stanów Zjednoczonych w ostatnich dniach negatywnie zaskakują – dotyczy to zarówno sytuacji makroekonomicznej, jak i wskaźników sentymentu. Jednak te dane mają bardzo różny wpływ na sytuację na giełdzie w Państwie Środka i USA.

Akcje chińskie w ostatnich tygodniach są pod dużą presją. Jest to związane z niedawnym interwencjonizmem partii, która postanowiła uregulować niektóre obszary gospodarki oraz zapowiedziała, że widzi potrzebę większej redystrybucji bogactwa od zamożnych obywateli do tych biedniejszych. Zapowiedzi regulacji najmocniej uderzyły w wycenę spółek związanych z edukacją – partia chciałaby, aby działały one jako organizacje non-profit. Zły sentyment panuje również w stosunku do spółek gamingowych, ponieważ rządzący zastanawiają się nad reglamentacją czasu, jaki młodzieży poświęcałaby na gry. Regulacje prawdopodobnie nie ominą również segmentu spółek związanych z e-commerce – chiński regulator zapowiedział przepisy zakazujące nieuczciwej konkurencji wśród operatorów platform internetowych. Znalazło to odzwierciedlenie w wycenie akcji dużych firm, takich jak Alibaba, Tencent czy Baidu, które odnotowały dzienne spadki rzędu 3-5%.

W Stanach Zjednoczonych sentyment również się pogarsza, co widać po słabych odczytach wskaźników takich jak Michigan czy NY Empire State. Nie przeszkadza to jednak inwestorom giełdowym windować indeksy giełdowe na nowe szczyty. Warto zauważyć jest to, że ponownie mamy do czynienia z trwającą już drugi tydzień rotacją pieniędzy inwestorów ze spółek wzrostowych do spółek value, takich jak banki czy firmy telekomunikacyjne. Dobrze odzwierciedlają to indeksy giełdowe: S&P radzi sobie lepiej niż NASDAQ. Na pewno jest to również konsekwencją szybkiego wzrostu rentowności – dziesięcioletnie obligacje osiągnęły rentowność rzędu 1,37 z poziomu 1,17.

Rynek oczekuje końca taperingu

Analicyści przewidują, że podczas corocznego sympozjum przedstawicieli banków centralnych w Jackson Hole, które będzie miało miejsce już pod koniec sierpnia, FED ogłosi termin końca taperingu. Zgodnie z oczekiwaniami, zakończenie dodruku pieniądza miałyby nastąpić od początku przyszłego roku. Oznacza to, że jeśli bank centralny USA zapowie szybsze ograniczenie dodruku, będzie to negatywnym zaskoczeniem dla rynku – tak samo, jak odwleczenie w czasie tego terminu oznaczać będzie pozytywną niespodziankę dla inwestorów. Rynki od dłuższego czasu są

do tego przygotowywane przez FED, więc informacja sama w sobie nie powinna wstrząsnąć rynkami finansowymi. Jednak nikt do końca nie jest w stanie przewidzieć, jakie dokładnie będą skutki zaprzestania luzowania monetarnego po tak długim czasie prowadzenia luźniej polityki monetarnej, która z krótkimi przerwami trwa już od ponad 12 lat.

Polska giełda wśród liderów wzrostu

Giełda warszawska podąża za trendem ze Stanów Zjednoczonych, od dłuższego czasu notując nowe szczyty. W Polsce rozpoczął się sezon publikacji wyników finansowych i póki co spółki korzystnie zaskakują inwestorów, co z pewnością podtrzymuje pozytywny sentyment. Na pełny obraz sytuacji należy poczekać jeszcze około miesiąca, ale można oczekiwać, że ten sezon wyników będzie przynosił raczej pozytywne zaskoczenia. Natomiast w USA i Europie Zachodniej sezon wyników praktycznie już się kończy i można śmiało powiedzieć, że był on bardzo dobry. W USA spółki zaraportowały wyniki średnio o 16% lepsze od konsensusu, a wzrost r/r wyniósł ok. 96%. W Europie

Zachodniej było to odpowiednio + 23% i +294%.

Dobre perspektywy dla złota

Pod koniec zeszłego tygodnia, gdy dynamicznie zaczęły rosnąć rentowności, ceny złota spadły do 1700 dolarów za uncję. Był to jednak krótkotrwały efekt, gdyż obecnie cena za uncję praktycznie wróciła już do poprzedniego poziomu 1800 dolarów. Takie wahania były ostatnio dobrymi momentami do okazjonalnego zakupu. Napływy do ETF wyglądają pozytywnie – nie zaskakują ilością ani skalą, ale są stabilne. Umocnienie się złota jest również powiązane z osłabieniem się dolara. Najważniejszą zależnością dla cen złota w długim terminie są oczywiście rentowności realne, ale występuje też silna korelacja pomiędzy ceną USD i złota. Dlatego też, gdy dolar stracił w ostatnich kilku dniach na wartości, złoto przy obecnym poziomie realnych rentowności szybko poszło w górę. Oczekiwania inflacyjne cały czas są wysokie. Wszystko to tworzy korzystne otoczenie dla notowań cen złota.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl