PRZEGLĄD SYTUACJI NA ŚWIATOWYCH RYNKACH

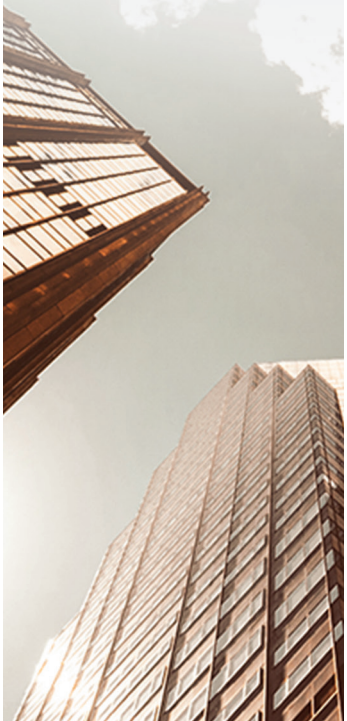
TERMOMETR INWESTYCYJNY
25.10.2021

GENERALI INVESTMENTS

- Odbicie na głównych indeksach i początek sezonu wyników w USA
- Sytuacja na rynku pracy w USA może sprzyjać taperingowi
- Ceny surowców na linii wznoszącej

Michał Milewski

Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI



Po wrześniowej korekcie, obecnie widzimy mocniejsze odbicie na głównych indeksach - S&P500 od początku miesiąca wzrósł już o ponad o 5%.
Pod koniec września obserwowaliśmy bardzo słaby sentyment na rynku. Wskaźnik put to call ratio (stosunek liczby nabywanych opcji put do opcji call), był na bardzo wysokim poziomie, co pokazuje, że wielu uczestników rynku kapitałowego zabezpieczało się przed spadkami cen akcji. Wartość wskaźnika Equity Risk Premium (premia za ryzyko inwestowania w akcje) jest obecnie w pobliżu swojej długoterminowej średniej (jeśli ten wskaźnik jest wysoki, to akcje są relatywnie tanie, a jeśli niski – akcje relatywnie drogie).
Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich poszły w górę i znajdują się na poziomie bliskim 1,7%, co jest wartością zbliżoną do szczytów ruchu wzrostowego.

Początek sezonu wyników w USA

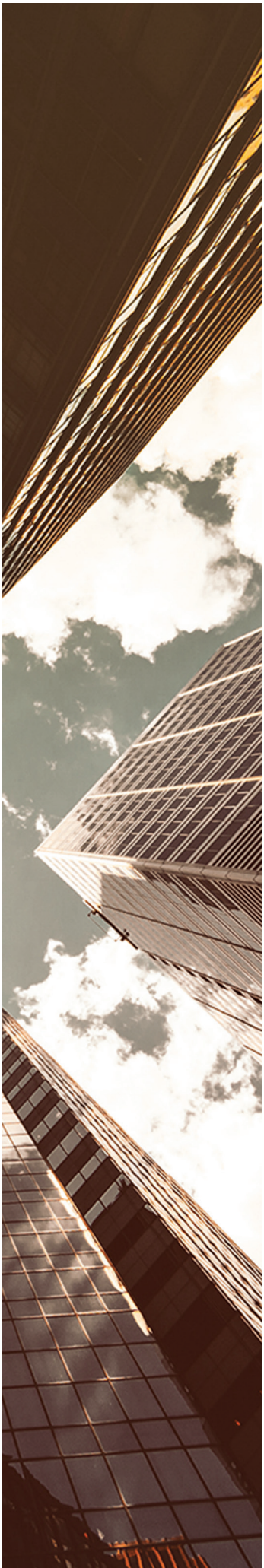
Rozpoczął się sezon wyników spółek w Stanach Zjednoczonych. Dotychczas swoje wyniki (które okazały się w zdecydowanej większości wyższe od konsensusów rynkowych) zaprezentowały banki. Na źródła pobicia oczekiwań składały się zyski z rozwiązywanych rezerw, aktywność w obszarze tradingu, M&A oraz wysoka dynamika w obszarze kredytów hipotecznych. Natomiast rozczarowała dynamika wzrostu kredytów korporacyjnych oraz detalicznych.
Generalnie reakcja na raportowane wyniki była pozytywna.
Trzeba mieć na uwadze, że duża część tych wyników ma charakter jednorazowy (uwalnianie rezerw, trading). Dlatego też rynek spodziewa się, że w przyszłym roku wynik w tym sektorze spadnie o ok. 10 %.

Przemysł samochodowy blokowany przez niedobór komponentów

Ograniczenia w dostępie do półprzewodników wpływają na opóźnienia w produkcji. Sytuacja w dalszym ciągu się nie poprawia – czasy dostaw stale się wydłużają. Normalizacji prawdopodobnie możemy się spodziewać, ale dopiero w drugiej połowie przyszłego roku.
Część producentów samochodów wstrzymuje obecnie działalność zakładów ze względu na te niedobory.

Oczekujemy na decyzje FED

Oczekujemy na posiedzenie FED, ale nie spodziewamy się zaskoczeń. Prawdopodobnie w listopadzie lub grudniu rozpocznie się tapering (stopniowe ograniczanie skupu aktywów). Dotychczasowe wypowiedzi członków FED wskazują, że spodziewany poziom inflacji oraz obecny stan rynku pracy są na wystarczającym poziomie, aby rozpocząć ten proces. Co prawda ostatnie dane NFP (nowe powstałe miejsca pracy w sektorze



pozarolniczym) były rozczarowujące: 150 tys. wobec 0,5 mln spodziewanych. Należy tutaj jednak zwrócić uwagę na kilka czynników, które mają wpływ na całościową ocenę sytuacji:

- wzrost stawki godzinowej wynagrodzeń w USA: 4,6% r/r,
- spadek wskaźnika bezrobocia do 4,8%, na co wpływ ma spadek zasobów siły roboczej. Przyczyną tego jest duża liczba odejść z miejsc pracy w czasie pandemii (głównie w sektorze publicznym), spowodowana przejściami na emeryturę, urlopami macierzyńskimi, czy też podwyższonym wskaźnikiem zgonów;
- sytuacja w tzw. sektorach pandemicznych (handel detaliczny, hotele, transport powietrzny, restauracje), który obecnie masowo zatrudnia pracowników (przed pandemią, w grudniu 2019 r. sektory te zatrudniały prawie 32 mln osób, podczas pandemii zatrudnienie spadło do 22 mln, a obecnie jest ono na poziomie ponad 30 mln).

Według oczekiwań rynkowych, proces taparingu zakończy się w połowie przyszłego roku. Wówczas prawdopodobnie nastąpi test warunków na podnoszenie stóp procentowych – oceniona będzie perspektywa inflacyjna oraz stan rynku pracy.

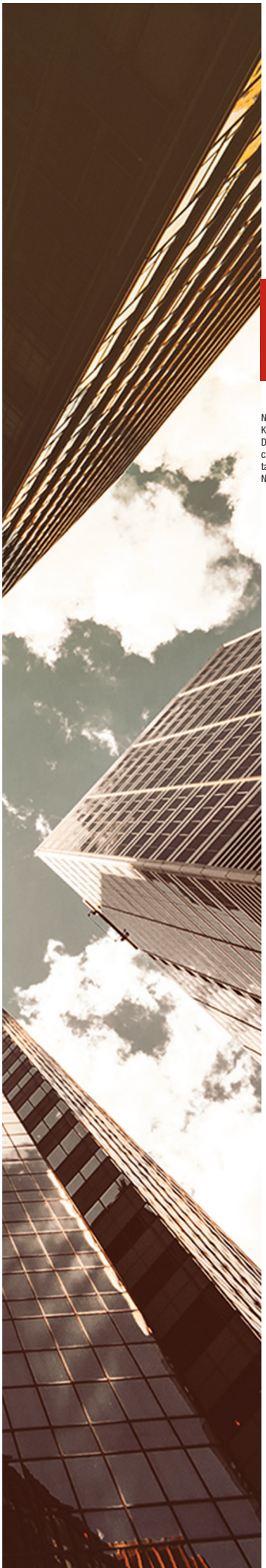
Sytuacja na rynku surowców

Od początku października surowce umacniają się. Cena miedzi, po spadkach spowodowanych prognozami, nadpodaży w 2022 (m.in. z powodu spowolnienia w Chinach), wzrosła o ponad 12%. Należy pamiętać, że będzie ona surowcem istotnym w transformacji energetycznej (np. samochód elektryczny potrzebuje 5 razy więcej miedzi niż spalinowy). Otworzenie nowych rynków dla miedzi będzie czynnikiem wspierającym ceny surowca.

Gaz – po okresie wzrostu cen (szczególnie w Europie Zachodniej) spowodowanych m.in. polityką Gazpromu i niedoborami tego surowca, widzimy uspokojenie i spadki. Po zapowiedzi Rosji, że gazu będzie tyle, na ile Europa zgłosi zapotrzebowanie, magazyny powinny zacząć się zapełniać, a ceny spadać. Prawdopodobnie, w miarę rozwiązywania się problemów, jego cena się ustabilizuje.

Ropa notuje mocne wzrosty. Ropa jest niedoskonałym substytutem gazu, więc w okresie, gdy gaz jest drogi, wzrasta zapotrzebowanie na ropę. Spotyka się to z sytuacją braku wystarczającego wzrostu wydobycia ropy globalnie. Wydatki na inwestycje w sektorze naftowym są limitowane poprzez politykę klimatyczną państw oraz na poziomie samych spółek, odzwierciedlając oczekiwania akcjonariuszy (np. paliwowa spółka BP uwzględnia te oczekiwania inwestując w OZE). Firmy wycofują się z inwestowania w wydobycie. Długoterminowo jest to czynnik obniżający podaż, a cena ropy w tych warunkach rośnie.

GENERALI INVESTMENTS



MASZ PYTANIA?

(22) 449 03 33

tfi@generali-investments.pl

801 144 144

www.generali-investments.pl

GENERALI INVESTMENTS

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo"). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.generali investments.pl.
Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.