

ZNAKOMITY SEZON WYNIKÓW W USA W CIENIU OMIKRONU

TERMOMETR INWESTYCYJNY
2.12.2021



Michał Milewski

Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

- Nowy wariant wirusa znów wprowadza niepewność na rynki akcji
- FED: czas przestać myśleć o inflacji jako zjawisku przejściowym
- Wyniki finansowe spółek przebijają oczekiwania analityków

Wirus kolejny raz uderza w inwestorów

W ostatnim czasie temat pandemii został przez uczestników rynków finansowych oswojony i nie pojawiał się na pierwszym planie. Tymczasem najnowsza mutacja wirusa Omikron sprawiła, że koronawirus znowu jest tematem numer jeden na świecie. Sytuacja rozwinęła się bardzo szybko: w czwartek 25 listopada została podana informacja o nowej, bardziej zaraźliwej niż wariant Delta mutacji, która pojawiła się w Afryce południowej. Ten wariant wirusa ma bardzo dużo zmian w obrębie białka kolca, co oznacza, że nie wiadomo czy szczepionki skutecznie przed nią chronią.

To spowodowało natychmiastową reakcję na rynkach finansowych. Inwestorzy przypomnieli sobie, jak kolosalny wpływ miała sytuacja epidemiczna na gospodarkę w najtrudniejszych miesiącach i gwałtownie zaczęli wycofywać pieniądze. W piątek 26 listopada giełdy otworzyły się na minusie. Na koniec tego dnia Stany Zjednoczone zamknęły się na -2,2%, a duża część rynków europejskich poniżej -3%. Polska podążyła za tym trendem. Największe spadki zanotowały sektory najbardziej zależne od otwartej gospodarki: linie lotnicze (spadki ok.10%), ropa (spadek o 13% w ciągu jednej sesji), branża turystyczna. Należy przy tym pamiętać, że piątek był w USA dniem ze skróconą, świąteczną sesją, gdyż

w czwartek Amerykanie obchodzili Święto Dziękczynienia.

Przez weekend pojawiały się wciąż nowe informacje dotyczące wariantu Omikron: najważniejsza z nich dotyczyła tego, że wirus jest szalenie zaraźliwy, ale nie tak groźny jak poprzednie warianty. Wpłynęło to na poniedziałkową sesję, podczas której nastąpiło odreagowanie. Warto jednak podkreślić, że spółki z sektorów najmocniej narażonych na konsekwencje epidemii, czyli turystycznego czy linii lotniczych, odreagowały słabiej niż reszta. Wiadomość podana przez koncern Moderna, że w ciągu 6 tygodni są w stanie dostosować szczepionkę do nowego wariantu, wzbudziła falę entuzjazmu. Jednak gdy wieczorem okazało się, że mowa o miesiącach a nie tygodniach, wahadło wychyliło się w drugą stronę i we wtorek giełdy otworzyły się na minusie. Wszystko to pokazuje, jak ogromna niepewność panuje na rynku i jak wielki wpływ na inwestorów mają informacje o wartości dowodów anegdotycznych. Wysoka zmienność na rynkach utrzymać się będzie dopóty, dopóki szum informacyjny będzie nakręcał strach inwestorów.

Indeksy USA w lepszej kondycji niż europejskie

Sytuacja epidemiczna przed pojawieniem się nowego wariantu wirusa wyglądała tak, że 7-dniowa średnia w Stanach Zjednoczonych była spadająca, jednak w Europie wirus



atakował coraz mocniej. W ciągu ostatnich dwóch-trzech tygodni pojawiły się zamknięcia i lockdowny – lokalne i na znacznie mniejszą skalę niż wcześniej, jednak ograniczające aktywność gospodarczą. Odbija się to na indeksach giełdowych. Indeksy europejskie – np. DAX, w którym przeważają sektory „starej ekonomii” – są mocniej ekspozowane na ryzyka związane z obniżeniem aktywności gospodarczej. Stany Zjednoczone mają w indeksach więcej spółek, na które ewentualne zamknięcia nie mają takiego wpływu.

Wskaźniki nastrojają optymistycznie

Ogólny obraz sytuacji makroekonomicznej wygląda jednak nie najgorzej. Poprawiły się odczyty indeksu zaskoczenia ekonomicznego (który jest indeksem opracowanym przez Citigroup, mierzącym różnicę pomiędzy oczekiwaniami ekonomistów co do danych makro, a opublikowanymi danymi) zarówno na rynkach rozwijających się, jak i rozwiniętych. Wskaźnik wyprzedzający PMI, który niedawno, po gwałtownym osiągnięciu szczytów, zaczął spadać, pomału się stabilizuje. Odczyt danych z Chin z 30 listopada okazał się lepszy od consensusu rynkowego: przemysłowy PMI osiągnął poziom powyżej 50 punktów, co jest dużą zmianą na plus.

Oczy inwestorów zwrócone na FED

Zbliży się posiedzenie FED, na które inwestorzy i analitycy oczekują z dużym zainteresowaniem. Ze względu na zamieszanie na rynkach związane z nowym wariantem koronawirusa, w piątek zmieniły się oczekiwania względem liczby planowanych do końca przyszłego roku kalendarzowego podwyżek stóp procentowych. Dotychczas rynek przewidywał 3 podwyżki stóp, obecnie jednak spodziewane są jedynie 2. Natomiast bomba informacyjna została zrzucona przez Jerome Powell'a w wystąpieniu przed Senatem 30 listopada, podczas którego stwierdził, że określenie „przejściowość” w stosunku do inflacji powinno zostać porzucone. Dodatkowo podkreślił, że na kolejnym posiedzeniu FED, odbędzie się dyskusja na temat przyspieszenia taperingu.

Dopiero po zakończeniu procesu nastąpi ocena sytuacji, czy poziom inflacji i sytuacja na rynku pracy pozwalają na zmiany i podwyżki stóp procentowych. Jeśli nie pojawią się czarne łabędzie, najpewniej będą miały miejsce wspomniane wcześniej i oczekiwane podwyżki.

Brak alternatyw dla akcji

Na rynku akcji, w wartościach, relatywnych nie jest drogo. Już od jakiegoś czasu 10-letnie obligacje skarbowe USA są w trendzie bocznym utrzymując się na poziomie około 1,5%. Nie jest to więc atrakcyjna inwestycja. Oczywiście, po uspokojeniu się sytuacji i normalizacji polityki pieniężnej rentowności powinny rosnać, ale dopóki nie nastąpi to gwałtownie, nie powinno mieć negatywnego wpływu na rynki.

Sezon publikacji wyników finansowych dobiega końca

W Stanach Zjednoczonych kończy się już sezon publikacji wyników finansowych spółek. Był on bardzo dobry: tzw. earning surprise, czyli wartość o którą wyniki przebiły oczekiwania analityków, wyniosła dla całego rynku 9%, a dynamika wzrostu poprawiła się aż o 41% rok do roku. Tak świetny sezon jest zasługą m.in. wysokich marż oraz dostosowania się spółek do pandemicznych warunków prowadzenia biznesu. Konsumenci też pomagają – mają dużo gotówki z transferów pieniężnych od państwa i chętnie kupują, nie sięgając nawet po karty kredytowe.

Pozytywnie zaskoczył też sektor technologiczny, który po znakomitych wynikach w 2020 roku miał trudne zadanie pobicia bazy. Mimo tego przebił oczekiwania inwestorów o 7% i pokazał wysokie zyski (38% r/r). Fundamenty dla tego sektora są nadal bardzo mocne. Wspomniane już inwestycje w rozwój firmy przeznaczają na poprawę cyberbezpieczeństwa oraz w technologie ułatwiające pracę hybrydową. Widać już bowiem, że praca hybrydowa na stałe zagościła w naszej rzeczywistości. Cechą charakterystyczną dla tego sezonu było to, że jeśli spółka zaprezentowała wynik nawet jedynie minimalnie gorszy od oczekiwań, czekała ją wysoka kara

w postaci dużej utraty wartości. Natomiast jeśli tylko zmieściła się w oczekiwaniach lub je pobiła – znacząco rosta. W przyszłym roku spodziewamy się, że znacznie większą

rolę będzie odgrywała dobra selekcja spółek, wymagając od nich stabilności utrzymywania dynamiki wzrostów.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl

**GENERALI**
INVESTMENTS