

RYNKI AKCJI W OTOCZENIU ROSNĄCEJ INFLACJI

TERMOMETR INWESTYCYJNY
14.01.2022



Maciej Kik

Zarządzający
Funduszami
Generali Investments TFI

- **W wycenach akcji widać oczekiwanie na przyspieszenie zacieśniania polityki monetarnej w USA**
- **W Polsce, mimo rosnących cen surowców, wskaźniki pokazują zaskakująco wysoki wzrost produkcji przemysłowej**
- **Fuzja na rynku gier może mieć znaczenie również dla polskich spółek**

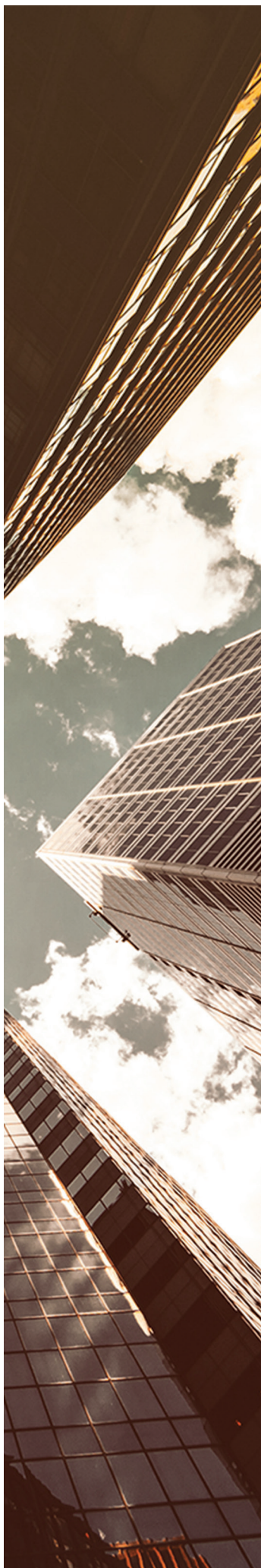
Czy FED spóźnia się z reakcją na wzrost inflacji?

Początek 2022 roku jest trudny dla inwestorów zaangażowanych na rynkach rozwiniętych. Korekta była spowodowana zarówno tym, że pod koniec zeszłego roku mieliśmy do czynienia w pewnym zakresie ze zjawiskiem window dressingu, jak i – przede wszystkim – dyskontowaniem zacieśniania polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych. Po tym, jak w listopadzie inflacja sięgnęła w USA poziomu 6,8% (nie widzianego tam od 40 lat), upowszechnia się przekonanie, że FED spóźnia się ze stanowczą reakcją na odczyty tego wskaźnika. Ponieważ wskaźniki makroekonomiczne są bardzo dobre, rynki zaczynają dyskontować szybsze i bardziej agresywne zacieśnianie polityki monetarnej. Mimo, że po swoim posiedzeniu FED zapowiedział trzy podwyżki stóp procentowych w 2022 roku, coraz więcej dużych instytucji finansowych (jak Goldman Sachs) prognozuje już aż cztery podwyżki w tym roku. Nie pozostaje to bez wpływu na zachowanie się akcji, które od początku roku zachowują się

ślabo. Zwłaszcza spółki technologiczne, które mają wysokie wyceny, odczuwają odwrót sentymentu inwestorów. Widać to w wynikach indeksów: główny indeks S&P500 jest od początku roku na minusie 2%, podczas gdy indeks spółek technologicznych Nasdaq aż -4,5%. Sugeruje to, że inwestorzy przenoszą swoje aktywa ze spółek wzrostowych do value.

Inflacja i wzrost cen surowców w Polsce

W Polsce tematem numer jeden również była inflacja. W grudniu inflacja wyniosła 8,6%, przebijając po raz kolejny oczekiwania. Na początku stycznia RPP na przyspieszonym posiedzeniu podniosła stopy o 50bps, co było całkowicie zgodne z oczekiwaniami rynku. Retoryka RPP i prezesa Glapińskiego zmieniła się znacząco i obecnie projekcja inflacji na 2022 to 7,6%, a prawdopodobne są kolejne podwyżki. W związku z bezprecedensowym wzrostem cen gazu i CO₂, a w konsekwencji również energii, krajowy regulator URE zdecydował o podwyżce cen gazu dla odbiorców detalicznych o 54%. Średnio prąd będzie droższy o 24%.



Produkcja przemysłowa i wyniki spółek pozytywnie zaskakują

W tym otoczeniu ogromnym zaskoczeniem okazały się bardzo dobre dane dotyczące produkcji przemysłowej, która wzrosła w listopadzie o 15,2% rok do roku. Szczególnie dobrze wyglądała produkcja budowlano-montażowa rosnąc o 12,7%, podczas gdy ekonomiści spodziewali się wzrostu o zaledwie 6%. Niejako potwierdzeniem, mimo wszystko dobrej kondycji spółek przemysłowych, była nowa prognoza grupy Kęty na 2022 rok. Konsensus spodziewał się sporych spadków wyników po genialnych wzrostach z 2021 w otoczeniu rosnących cen surowców i energii, ale spółka pozytywnie zaskoczyła i spodziewa się zaledwie 7% spadku EBITDA. Sprzedaż detaliczna również pozytywnie zaskoczyła i wzrosła o 12,1% wobec oczekiwanych 8,8%. W tym przypadku dobrą kondycję spółek handlowych potwierdziły wysmienite wyniki i optymistyczny outlook na kolejne kwartały, jakie zaprezentowała Grupa LPP. W ostatnim czasie bardzo dobrze radziły sobie spółki z sektora paliwowego. Z jednej strony jest to pochodna wspomnianych wcześniej podwyżek cen (PGNiG), ale również zmierzającej ku rozstrzygnięciu kwestii fuzji PKN Orlen i Lotosu. Na konferencji prasowej PKN Orlen poinformował, że udziały w rafinerii Lotosu obejmie Saudi Aramco. Część ich stacji benzynowych kupi MOL, a logistykę paliw – Unimot. Dotychczas to właśnie znalezienie kupców zainteresowanych przejęciem części aktywów Lotosu stało na przeszkodzie finalizacji transakcji. Od początku roku znakomicie zachowuje się sektor bankowy, który w grudniu uległ wyraźnej korekcie – było to związane z realizacją zysków po wcześniejszych wzrostach oraz, w przypadku mBanku, wzrostem obaw o portfel kredytów frankowych. WIG-banki od początku roku wzrósł już o ok. 9%, a w przypadku mBanku, którego wycena również dynamicznie

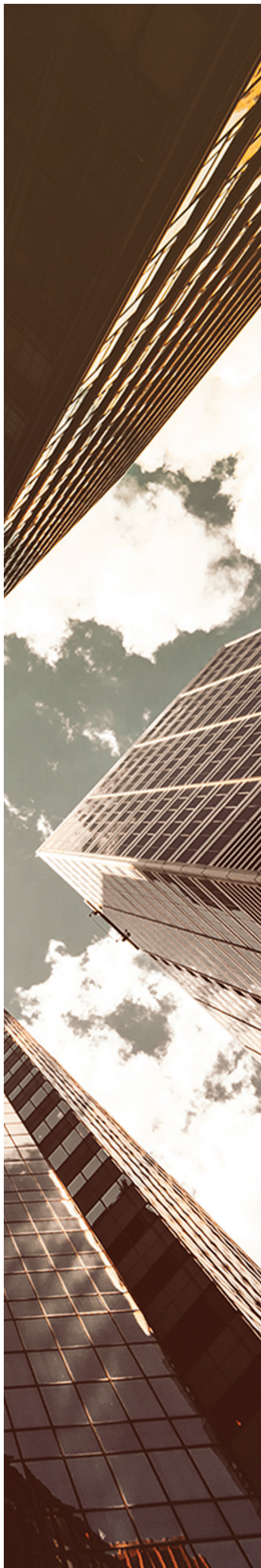
rośnie, nie bez znaczenia mogą być plotki o potencjalnym przejęciu Commerzbanku (właściciel mBanku) przez francuski BNP.

Które spółki zyskają na Polskim Ładzie?

Spółki handlowe, skoncentrowane na konsumencie, mają przed sobą dobre perspektywy ze względu na Polski Ład. Oczywiście obecnie trudno to przewidzieć z całą pewnością, gdyż nowe przepisy są skomplikowane i w wielu przypadkach niejednoznaczne. Jednak politycy zaznaczali, że ideą przewodnią, która stała za pomysłem zmian regulacyjnych, był kolejny program wsparcia socjalnego skierowany do mniej zarabiającej części społeczeństwa. Jeśli te założenia zostaną spełnione, to efekt końcowy po kilku miesiącach początkowego zamieszania i niepewności może być taki, jak po wprowadzeniu poprzednich programów socjalnych – takich jak 500+. Grupa spółek, głównie z segmentu konsumpcji prywatnej, była w stanie wykorzystać te transfery i przekuć na swoją korzyść. Tym razem efekt może być podobny.

Nowe perspektywy dla polskich producentów gier mobilnych

10 stycznia spółka Take-Two Interactive Software, która jest jednym z największych wydawców, producentów i dystrybutorów gier komputerowych (takich jak GTA czy Red Dead Redemption) ogłosiła przejęcie spółki Zynga. Zynga jest liderem wśród firm produkujących gry mobilne. Jest to ogromne przejęcie z wysoką premią – Take-Two Interactive zapłaci 64% powyżej ceny rynkowej z momentu ogłoszenia przejęcia. Wycena akcji zareagowała natychmiast i może być istotna nie tylko dla spółek po drugiej stronie oceanu, ale (jak twierdzą analitycy) również dla lokalnych, polskich firm. Ponieważ, w porównaniu do wycen w USA, polskie spółki z sektora gier mobilnych notowane na giełdzie wydają się mocno niedowartościowane.



MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl