



Wiadomości Inwestycyjne

nr 5/(36) maj 2021

Rynki akcji



Rynki obligacji



Stany Zjednoczone

- Kontynuacja wzrostów na fali dobrych wyników spółek za I kw. 2021;
- Wprowadzenie w życie planu stymulacyjnego na kwotę 1,9 bln USD;
- Propozycja prezydenckiego planu socjalnego w oparciu o podniesienie podatku dochodowego z 37% na 39,6% oraz podatku od zysków kapitałowych z 20% na 39,6%(!).



Europa

- Kontynuacja wzrostów na fali dobrych wyników spółek za I kw. 2021;
- Pozytywne odczyty danych makroekonomicznych, szczególnie dla przemysłu;
- Przyspieszenie tempa masowych szczepień na COVID19.



Rynki wschodzące

- Kwiecień pod znakiem lekkiego odbicia (1,6%) dzięki stabilizacji dolara;
- Przeszkodą we wzrostach napięcia geopolityczne pomiędzy Chinami i regionem dalekowschodnim;
- Nowe, duże ognisko pandemii w Indiach.



Polska

- Wstępne pozytywne dane ze spółek za I kw. 2021;
- Wzrosty wspierane przyspieszeniem szczepień oraz dobrymi danymi makro;
- Kluczowa kwestia przesuniętego ogłoszenia wyroku w sprawie „frankowiczów” (na 11.05).

Szanse: **Polska** – napływ kapitałów zza granicy oraz ze strony Funduszy Inwestycyjnych szczególnie do WIG20, dobre wyniki spółek wsparciem dla kursów akcji szczególnie w małym i średnim segmencie. **Świat** – mocne dane ze spółek i poprawa w realnej gospodarce mogą sprowadzić wyceny na bardziej atrakcyjne poziomy. Przyspieszenie tempa masowych szczepień. Akcje to też instrument antyinflacyjny.

Zagrożenia: dalszy silny wzrost rentowności może szkodzić przewartościowanymi spółkom wzrostowym w krótkim terminie.

Nastawienie zarządzających do rynku akcji posiadanych w portfelu: **Polska** – nastawienie neutralne, kluczowa selekcja na poziomie spółek niż konkretnych sektorów czy branż. Pozytywne nastawienie do spółek „starej ekonomii”. **Świat** – ekspozycja w USA zarówno na sektor „value” (stara ekonomia) jak i spółek wzrostowych (technologicznych), z opcją redukcji tych drugich; wyraźne doważanie Rynków Wschodzących kosztem Europy.



Stany Zjednoczone

- Lekki wzrost cen obligacji i ich stabilizacja (spadek rentowności obligacji 10-letnich z 1,74% na 1,6%);
- Rynek nadal mocno wyceniany „powrót gospodarki do normalności” i pojawienie się inflacji.
- Amerykański FED pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie, choć rynek wyceniany już ich podwyżkę na przełomie 2022/2023 roku.



Europa

- Spadek cen obligacji w związku z powrotem optymizmu co do szczepień i znoszenia kolejnych restrykcji;
- Rentowności 10-letnich niemieckich „Bundów” wzrosły do ważnego poziomu -0,2%.
- EBC podtrzymał gotowość do dalszego stymulowania wzrostu gospodarek, pozostawiając stopy procentowe na niezmiennym poziomie;



Rynki wschodzące

- Dobry miesiąc dla szerokich indeksów obligacji, wspierany spadkiem rentowności obligacji amerykańskich i stabilizacją dolara;
- Stabilizacja na cenach obligacji korporacyjnych High Yield;
- Poziom premii za ryzyko w porównaniu z rynkami bazowymi poniżej kilkuletnich średnich, ale nadal z potencjałem.



Polska

- Widoczny spadek cen obligacji skarbowych (rentowności 10-letnich papierów wzrosły z 1,56% do 1,70%) w ślad za przeceną obligacji w Niemczech;
- Istotny wzrost inflacji r/r z 3,2% na 4,3% (powyżej oczekiwań);
- Wyprzedaż obligacji jako wyraz obaw i wątpliwości wobec bardzo łagodnej polityki NBP mimo dynamicznych wzrostów cen i słabości złotówki.

Szanse: **Polska** – po silnym przereagowaniu przestrzeni do dalszej przeceny wydaje się ograniczona. **Świat** – kontynuacja stymulacji ze strony banków centralnych i generowanie przez nie popytu na obligacje (skupy aktywów) powinny nieco łagodzić wyprzedaż obligacji. Nadal widoczny silny popyt na fundusze dłużne oraz obligacje krótkoterminowe.

Zagrożenia: **Polska i Świat** – ryzyko dalszego wzrostu inflacji i rentowności jest istotnie wyceniane przez rynek i może szkodzić obligacjom, szczególnie przy dobrych danych makroekonomicznych.

Nastawienie zarządzających do rynku obligacji posiadanych w portfelu: utrzymanie dłuższego duration (okresu do zapadalności papierów w portfelu), ekspozycja na instrumenty pochodne stopy procentowej na wypadek dalszych wzrostów rentowności; doważenie dobrej klasy papierów korporacyjnych (Investment Grade) kosztem papierów wysokodochodowych (High Yield), utrzymywanie pozycji na rynkach wschodzących.

