

Wiadomości Inwestycyjne

nr 9/(40) wrzesień 2021

Rynki akcji



Rynki obligacji



Stany Zjednoczone

- Sierpień to 7 wzrostowy miesiąc z rządu; indeksy przy historycznych szczytach;
- Znakomite dane po sezonie wyników za II kw. 2021 (90% spółek pow. oczekiwań analityków);
- Widoczna lekka zadyszka w publikowanych danych makroekonomicznych.



Europa

- Główne indeksy europejskie utrzymują się przy swoich lokalnych szczytach;
- Wzrost tempa szczepień i znoszenie lokalnych lockdown'ów;
- Zaskakująco mocne dane wzrostu PKB (2%) za II kw. 2021 r.



Rynki wschodzące

- Relatywnie gorsze zachowanie rynku chińskiego w odpowiedzi na wprowadzane regulacje branży edukacyjnej i gier komputerowych;
- Przyspieszenie tempa szczepień, dobre wyniki makroekonomiczne;
- Czynnikiem „hamującym” pozostaje obawa o wariant „Delta” koronawirusa (szczególnie Indonezja, Malezja, Wietnam).



Polska

- Wzrost szerokiego indeksu WIG o 5% w sierpniu i nowy historyczny rekord;
- Większość spółek przebija in plus prognozy wyników za II kw. 2021 r.;
- Presja inflacyjna pomogła sektorowi bankowemu (+15% w sierpniu).

Szanse: Polska – dobra sytuacja fundamentalna wspierana przez mocny sezon wynikowy spółek; nasilające się napływy do funduszy inwestycyjnych.

Świat – dynamika zysków spółek oraz brak alternatyw na realnie dodatnie stopy zwrotu z depozytów i obligacji powinny sprzyjać akcjom; ryzyko rynków wschodzących mocno uwzględnione już w cenach.

Zagrożenia: wrzesień w Polsce, to statystycznie jeden ze słabszych miesięcy w roku (w 64% miesiąc spadkowy od początku historii notowań); wariant „Delta” COVID19 i jego skutki dla gospodarek, obawy o spowolnienie wzrostu w III kw. 2021 (tzw. efekt wyższej bazy), ewentualne rozpoczęcie rozmów dot. końca programu skupu aktywów przez banki centralne.

Nastawienie zarządzających do rynku akcji posiadanych w portfelu: Polska – nastawienie zachowawcze, lekkie niedoważenie w akcjach; kluczowa selekcja na poziomie spółek niż konkretnych sektorów czy branż. Pozytywne nastawienie do sektora finansowego. **Świat** – utrzymanie ekspozycji na rynki rozwinięte zarówno na sektor „value” (stara ekonomia) jak i spółek wzrostowych (technologicznych), utrzymanie przeważania pozycji na Rynkach Wschodzących.



Stany Zjednoczone

- Posiedzenie bankierów centralnych w Jackson Hole – komunikat o postępkach w stabilizacji gospodarki i dyskusyjnej konieczności dalszej silnej stymulacji monetarnej;
- Wzrost rentowności (spadek cen) obligacji (rentowności obligacji 10-letnich wzrosły z 1,22% na 1,31%); rynek obecnie wycenia wygaszanie skupu aktywów i wzrost stóp procentowych w perspektywie ok. 15 miesięcy;
- Oczekiwanie na posiedzenie FED we wrześniu.



Europa

- Brak posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego w sierpniu;
- Rentowności 10-letnich niemieckich „Bundów” wzrosły z -0,46% na -0,39%;
- Wakacyjna zmienność, większy odpływ kapitałów w kierunku akcji nie sprzyjał obligacjom.



Rynki wschodzące

- Dobry miesiąc dla szerokich indeksów obligacji w twardej walucie (wzrosty ok. 1%);
- Dobry sentyment na obligacjach korporacyjnych High Yield w ślad za apetytem na ryzyko na akcjach;
- Ceny obligacji są powyżej 5-letnich średnich, ale pojawiają się nadzieje na luzowanie polityki fiskalnej w Chinach.



Polska

- Sierpniowy spadek cen obligacji skarbowych (wzrost rentowności 10-letnich obligacji z 1,68% na 1,86%);
- Dalszy wzrost inflacji – 5,4% vs oczekiwane 5,1% (sierpień) oraz 5,0% odczyt za lipiec;
- Dyskusja, czy Rada Polityki Pieniężnej zasygnalizuje na wrześniowym i listopadowym posiedzeniu ścieżkę ograniczania skupu aktywów i podwyżki stóp procentowych.

Szanse: Polska i Świat – rynki obligacji nie reagują póki co już tak nerwowo na „jastrzębie” sygnały ze strony banków centralnych, starając się na bieżąco wyceniać potencjalne ryzyko wzrostu stóp procentowych w perspektywie 1-2 lat.

Zagrożenia: Polska i Świat – ryzyko trwałszego utrzymania inflacji na wysokich poziomach i presja na wzrost stóp procentowych; dobre dane makroekonomiczne i scenariusz ożywienia również mogą szkodzić obligacjom.

Nastawienie zarządzających do rynku obligacji posiadanych w portfelu: utrzymywanie krótszego duration (okresu do zapadalności papierów w portfelu), niedoważenie polskich i amerykańskich obligacji skarbowych, wykorzystywanie spadków rentowności do sprzedaży papierów, przeważanie na obligacjach krajów Rynków Wschodzących; doważenie dobrej klasy papierów korporacyjnych (Investment Grade) kosztem papierów wysokodochodowych (High Yield).

