



Wiadomości Inwestycyjne

nr 10/(41) październik 2021

Rynki akcji



Rynki obligacji



Stany Zjednoczone

- Wrzesień pod znakiem silnej wyprzedaży akcji (najgorszy miesiąc od marca 2020 roku);
- Niepokój wzbudzało odrzucanie porozumienia w sprawie pakietów stymulacyjnych w Senacie oraz kłopoty sektora nieruchomości w Chinach;
- Awersja do ryzyka szczególnie szkodziła spółkom technologicznym (spadek indeksu Nasdaq we wrześniu o 5,73%).



Europa

- Spadki na głównych indeksach w ślad za parkietami w USA i Chinach;
- Niepokoje wzbudzały zakłócenia w łańcuchach dostaw, co potencjalnie groziłoby zmniejszeniem lub wstrzymaniem produkcji w niektórych spółkach;
- Sukcesywne uruchamianie programów pomocowych przez Unię Europejską.



Rynki wschodzące

- Spadki na giełdach po kłopotach największego chińskiego developera – Evergrande, co przyspiesza obawy o pękanie „banki” na rynku nieruchomości;
- Wątpliwości co do kondycji prywatnych banków w Chinach;
- Czynnikiem „hamującym” pozostaje obawa o wariant „Delta” koronawirusa (szczególnie Indonezja, Malezja, Wietnam).



Polska

- We wrześniu doczekaliśmy się niedużej korekty (spadek o ok. 0,8% na WIG i 2,4% na WIG20);
- Nastroje na GPW szły w kierunku awersji do ryzyka, choć wygląda to bardziej jak pretekst do realizacji zysków;
- Indeks WIG relatywnie najsilniejszy w regionie, wspierany rosnącymi wycenami sektora bankowego i energetycznego.

Szanse: **Polska** – potencjalne utrzymanie koniunktury na surowcach oraz presja inflacyjna będą wspierać sektory mocno reprezentowane na giełdzie; nasilające się napływy do funduszy inwestycyjnych. **Świat** – „zdrowa” korekta może potencjalnie oczyścić rynek z nadmiernego optymizmu, co kontrariańsko historycznie pomagało akcjom w ostatnich kwartałach roku.

Zagrożenia: obawy o kolejną falę pandemii, „reakcja łańcuchowa” na sektorze nieruchomości i załamanie koniunktury w Chinach może przełożyć się na większe zakłócenia w łańcuchach produkcji dostaw na całym świecie.

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 i energetycznego. **Świat** – utrzymanie lekkiego niedoważenia na strategiach akcyjnych; ekspozycja na rynki rozwinięte zarówno na sektor „value” (stara ekonomia) jak i spółek wzrostowych (technologicznych).



Stany Zjednoczone

- „Jastrzębi” sygnał po posiedzeniu FED – zapowiedź ewentualnego zacieśnienia polityki monetarnej jeszcze w 2021 roku;
- Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła z ok. 1,30% w kierunku 1,50% (spadek cen);
- Obecnie ścieżka podwyżek stóp procentowych wyceniana przez rynek pokrywa się już z narracją FED (pierwsza podwyżka stóp procentowych o 25 p.b. w perspektywie 12 miesięcy).



Europa

- EBC zdecydował o nieznacznym ograniczeniu skupu aktywów w ramach covidowego programu ratunkowego (z 80 mld EUR do 60-70 mld EUR/m-c);
- Rentowności 10-letnich niemieckich „Bundów” wzrosły z -0,38% na -0,20%;
- Zrewidowano projekcje makroekonomiczne – inflacja nadal powinna być poniżej celu w wysokości 2%.



Rynki wschodzące

- Bardzo słaby miesiąc dla obligacji rynków Wschodzących (spadek o ok. 2,3%);
- Panika na rynku nieruchomości w Chinach i ucieczka globalnych kapitałów w kierunku rynków bazowych i umacniającego się dolara;
- Awersja do ryzyka zaszkodziła obligacjom High Yield Rynków Wschodzących (spadek o ok. 4%).



Polska

- Gwałtowny spadek cen obligacji skarbowych (wzrost rentowności 10-letnich obligacji z 1,82% na 2,36%);
- Dalszy wzrost inflacji do 5,8% vs oczekiwane 5,5% oraz 5,4% w sierpniu;
- Rynek wymusza coraz silniejszą presję i potrzebę agresywniejszego podejścia RPP w obronie przed wysoką inflacją.

Szanse: **Polska i Świat** – rosnące poziomy rentowności obligacji i widmo bardziej stanowczych działań banków centralnych może być okazją do powolnego angażowania się kapitału.

Zagrożenia: **Polska i Świat** – ryzyko stagflacji: trwalszego utrzymania inflacji na wysokich poziomach i stagnacji w gospodarce przez zakłócenia w łańcuchach dostaw; rekordowo wysokie zadłużenie gospodarek i krajów może być pułapką dla banków centralnych.

Nastawienie zarządzających do rynku obligacji posiadanych w portfelu: utrzymywanie krótszego duration (okresu do zapadalności papierów w portfelu), niedoważenie amerykańskich obligacji skarbowych, wyższe poziomy rentowności w Polsce mogą być okazją do zwiększania zaangażowania funduszy; doważenie dobrej klasy papierów korporacyjnych (Investment Grade) kosztem papierów wysokodochodowych (High Yield).

