



## Termometr Inwestycyjny 6 kwietnia 2016 r.

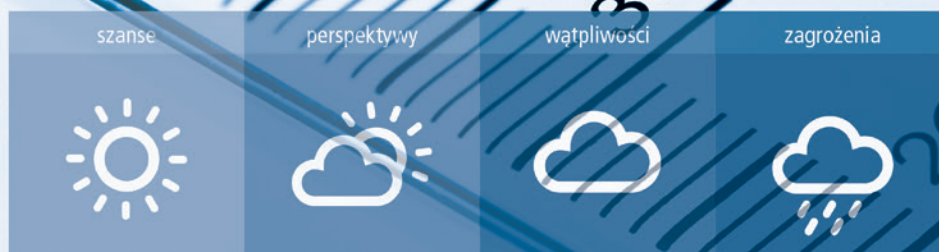
Ryzyka zamknięte w szafie – podłoże wzrostów na światowych giełdach w ostatnich tygodniach oraz perspektywy dla cen surowców analizuje Robert Ślepaczuk, Szef Inwestycji Ilościowych w Union Investment TFI



Od połowy lutego, gdy na giełdach rozpoczęła się odwilż, inwestorzy nagle zapomnieli o wszystkich czynnikach ryzyka – jakby wrzucili je do ogromnej szafy i zamknęli na klucz.

Robert Ślepaczuk  
Szef Inwestycji Ilościowych





## W ciągu ostatnich tygodni duża część rynków akcji zwyżkowała. Giełdy w krajach wschodzących wypracowały nawet kilkanaście procent. Obecnie, na przełomie marca i kwietnia, obserwujemy pewne uspokojenie. Jak odczytywać sytuację na światowych giełdach?

Trudno określić, czy lepsza koniunktura na rynkach akcji w ostatnich tygodniach to początek silniejszego trendu wzrostowego. Systemy ilościowe w dalszym ciągu definiują te wzrosty jako odbicie po gorszym okresie. Dla przypomnienia, od początku roku inwestorzy na całym świecie zmagali się ze złymi wiadomościami dla rynków akcji: gorszymi prognozami makroekonomicznymi i danymi ze spółek, ryzykiem twardego lądowania w Chinach oraz groźbą Brexitu. W rezultacie akcje uległy silnej przecenie w pierwszych dwóch miesiącach tego roku. Niepokoić może to, że od połowy lutego, gdy na giełdach rozpoczęła się odwilż, inwestorzy nagle zapomnieli o wszystkich czynnikach ryzyka – jakby wrzucili je do ogromnej szafy i zamknęli na klucz. Problem w tym, że te zagrożenia wcale nie zniknęły. W tej całej układance szczególną uwagę należy zwrócić na Chiny.

### Dlaczego?

Choćby dlatego, że Chiny były głównym katalizatorem gwałtownych spadków na początku 2016 r., a gdy reszta światowych giełd odrabiała straty, chiński rynek akcji stał w miejscu. Jako ciekawostkę warto przytoczyć, że w ostatnich dniach jeden z większych chińskich banków inwestycyjnych (Guosen Securities) otarł się o techniczny default. Informacja ta przeszła bez echa, co potwierdza, że na rynkach przeważa optymizm. Jednak tak jak wspominałem: to, że inwestorzy chwilowo zapomnieli o czynnikach ryzyka, nie oznacza, że te zagrożenia zostały zażegnane.

### Jakie aktywa, według wskazań systemów ilościowych, są obecnie najbardziej atrakcyjne?

Wedle różnych odczytów generowanych przez nasze systemy ilościowe wciąż pozytywnie na tle akcji prezentują się obligacje długoterminowe krajów rozwiniętych denominowane w twardej walucie (euro, dolarach, frankach szwajcarskich itp.). Pomimo że rentowności papierów emitowanych przez wiele krajów europejskich znajdują się na historycznie niskich poziomach, a część z nich jest ujemna, inwestorzy patrzą na tę klasę aktywów jako na bezpieczną lokatę w świecie pełnym ryzyka. Co ciekawe, powoli poprawiają się odczyty dla surowców: złota, surowców rolnych, a także niektórych metali. Takie odczyty dla surowców sugerują, że po spadkach trwających od 2010 r. i konsolidacji trwającej od połowy 2015 r. znajdujemy się już w okolicach dołka w długoterminowym cyklu cen towarów. Ostatnio tak niskie poziomy cen surowców obserwowaliśmy w okolicach 2008–2009 r.