

szanse



perspektywy



wątpliwości



zagrożenia



Termometr Inwestycyjny 27 października 2017 r.

Spisanie na straty giełdy w USA było przedwczesne – Michał Milewski, zarządzający funduszami Union Investment TFI



Porównanie tegorocznych wzrostów S&P 500 oraz STOXX Europe 600 pokazuje, że spisanie na straty giełdy w USA było przedwczesne. Europejskie akcje również mogą pozytywnie zaskoczyć – jeśli gospodarka udowodni swoją siłę.

Michał Milewski
zarządzający funduszami
Union Investment TFI





- **Amerykańskie fundusze ETF inwestujące na rynku akcji zanotowały napływ kapitału – po raz pierwszy od miesiąca.**
- **Mniej pieniędzy napłynęło na giełdy w Europie, bo inwestorzy analizują perspektywy dla gospodarki strefy euro.**
- **Akcje rynków wschodzących wciąż mają potencjał. Jednak możliwa jest korekta spadkowa po tegorocznych wzrostach.**

Michał Milewski, zarządzający funduszami Union Investment TFI

Rynki wschodzące są w tym roku bardzo mocne. Indeks MSCI EM, który obrazuje koniunkturę na giełdach *emerging markets* wzrósł już o ponad 30%. W tym samym czasie MSCI World, który odzwierciedla kondycję rozwiniętych rynków akcji, zyskał o połowę mniej. Paliwem do kontynuacji hossy na rynkach wschodzących są tańsze niż na giełdach rozwiniętych akcje oraz dynamiczniej rosnące zyski spółek.

Czynnikami ryzyka dla rynków wschodzących są Chiny (pomimo że gospodarka Państwa Środka jest silna) oraz skala tegorocznych wzrostów, która stwarza pretekst do technicznej korekty spadkowej. Niewiadomą – również dla rynków rozwiniętych – jest też polityka amerykańskiego banku centralnego (Fed). Warto o tym pamiętać, układając swój portfel inwestycyjny na najbliższy czas.

USA zyskuje kapitał, Europa z zadyszką

Patrząc na rynki rozwinięte, interesująco wyglądają globalne przepływy kapitału inwestycyjnego pomiędzy USA i Europą. W ostatnim tygodniu amerykańskie fundusze ETF zanotowały dodatnie saldo napływów i odpływów – po raz pierwszy od miesiąca. W tym samym czasie fundusze pasywne odwzorowujące zachowanie europejskich indeksów giełdowych cieszyły się najniższym zainteresowaniem od kilku tygodni.

To wyraźne zanegowanie scenariusza jeszcze do niedawna rozgrywanego przez inwestorów – kupowania europejskich akcji w nadziei na poprawę sytuacji gospodarczej i sprzedawania amerykańskich akcji, które w wyniku długotrwałej hossy podrożały do pozornie nieatrakcyjnych już poziomów.

Porównanie tegorocznych wzrostów nowojorskiego indeksu S&P 500 oraz STOXX Europe 600 pokazuje, że spisanie giełdy w USA na straty było przedwczesne, a wiara inwestorów w Europę nieco zbyt silna.



Negatywne zaskoczenie okazją do zakupów polskich obligacji

Decyzja EBC ogłoszona przez Mario Draghiego po czwartkowym posiedzeniu zdeterminuje zachowanie rynków obligacji w najbliższych tygodniach. Jeśli (choć to mało prawdopodobne) EBC negatywnie zaskoczy inwestorów, pierwszą reakcją będzie wyprzedaż obligacji w Europie, w tym także w Polsce. W przypadku polskich papierów skarbowych wzrost rentowności może być dobrą okazją do zakupów.

Oceniamy, że krajowi inwestorzy są niedoważeni w polskich obligacjach skarbowych, co daje im znaczną siłę zakupową. Jeśli więc polskie papiery się przecenią (ich ceny staną się atrakcyjniejsze), a odpływ zagranicznego kapitału z rynku długu w Polsce nie będzie zbyt duży, krajowi inwestorzy będą w stanie zamortyzować tę przecenę.

Jak sygnalizowałem, jest to jednak scenariusz awaryjny. Trudno oczekiwać, że po latach ostrożnej i wspierającej polityki Europejski Bank Centralny zrobi inwestorom tak niemiłą niespodziankę.

Inwestorzy obserwują europejską gospodarkę

Wyhamowanie napływu kapitału na rynki akcji w Europie zbiegło się w czasie z dobrymi danymi makro napływającymi z sektora przemysłowego strefy euro. W październiku koniunktura w przemyśle okazała się najlepsza od lutego 2011 roku (to pochodna wzrostu zamówień eksportowych). Pogorszyła się natomiast sytuacja w sektorze usługowym. W rezultacie zbiorczy odczyt PMI, który obrazuje sytuację w przemyśle i usługach, był niższy niż miesiąc wcześniej.

Kluczowe pytanie brzmi, jak strefa euro będzie sobie radziła w kolejnych miesiącach. Patrząc na prognozy PKB, sytuacja wygląda nieźle. Niedawno Europejski Bank Centralny podniósł prognozy wzrostu gospodarczego dla strefy euro na ten rok do 2,2% z 1,9% oczekiwanych w czerwcu. Z drugiej strony pojawiają się analizy sugerujące słabnięcie wskaźników wyprzedzających koniunkturę w Europie, np. PMI.

Który z tych scenariuszy się zrealizuje? Dowiemy się już niebawem. Jeśli jednak gospodarka udowodni swoją siłę, europejskie akcje mogą pozytywnie zaskoczyć.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl.

Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.

Masz pytania?



801 144 144

(22) 449 03 33 (od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00)



tfi@union-investment.pl

www.union-investment.pl