

SYTUACJA NA ŚWIATOWYCH RYNKACH

TERMOMETR INWESTYCYJNY
24.03.2021



Michał Milewski

Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

- Rosną rentowności
- Dobry czas dla spółek value
- Cele polityki FED – maksymalne zatrudnienie i kontrola inflacji
- Złoto 17% od szczytów

Gwałtowny wzrost rentowności w USA

Na rynku amerykańskim dynamicznie rosną rentowności obligacji. Ten wzrost spowodowany jest oczekiwaniem na mocniejsze odbicie gospodarcze. Obserwujemy spadki cen obligacji, a z drugiej strony dobre wyniki akcji – od początku miesiąca S&P 500 +4%. Gorzej radzą sobie akcje rynków rozwijających się, którym nie sprzyjają wzrosty rentowności na obligacjach w USA. Jest to zaskakujące, ponieważ zakładany wzrost gospodarczy na świecie, za którym podążają rentowności obligacji, powinien wspierać rynki rozwijające się.

W ostatnich dniach spółki typu value były mocniejsze od tak zwanych spółek growth (około 4 procentowa różnica w indeksach). Wynika to ze wspomnianych już zmian na rentownościach, gdyż wyceny spółek value są na nie mniej wrażliwe. Część ekspertów twierdzi, że w takim otoczeniu ekonomicznym akcje ogólnie stają się mniej atrakcyjne od obligacji.

Posiedzenie FED

Po śródomym posiedzeniu FED eksperci oczekiwali, że Jerome Powell odniesie się w jakiś

sposób do sytuacji związanej z rentownościami obligacji. Oczekiwany przez rynek komunikat o mechanizmie SLR (przedłużenie wyłączenia obligacji skarbowych z wskaźnika dźwigni) nie nastąpił.

W dalszej części przewodniczący FED wspomni o dwóch głównych celach swojej polityki na najbliższy okres – dążenia do maksymalnego zatrudnienia oraz kontroli inflacji (FED zakłada, że aktualna sytuacja ze zwiększoną inflacją, ale wciąż mieszczącą się w celu, jest przejściowa). FED zaprezentował również projekcję co do stóp procentowych. Rynek obawiał się, że już w 2023 roku nastąpi ich podwyżka, ale według przedstawionej projekcji nie będzie ona miała wtedy miejsca.

Według wskaźnika *Goldman Sachs Financial Conditions Index* (badającego, czy na rynku są warunki akomodacyjne dla ekonomii), mimo gwałtownych wzrostów rentowności wciąż jesteśmy na poziomach z listopada 2020 roku (bardzo niskie poziomy, wsparcie dla wzrostu). W takim otoczeniu FED zachował również poziom skupu aktywów i będzie on najprawdopodobniej niezmienny do czasu osiągnięcia wcześniej wspomnianych celów.

Wsparcie wystartowało

Rząd Joe Bidena zatwierdził wsparcie fiskalne w wysokości 1,9 biliona dolarów. Pierwsze czeki zaczęły już trafiać do odbiorców. Większa część tej kwoty jest przeznaczona dla konsumentów detalicznych (czeki na 1400 dolarów) oraz dla bezrobotnych (zasiłki). Taka sytuacja może spowodować wzrost w oszczędnościach Amerykanów, który następnie przełoży się na wzrost sprzedaży detalicznej (ostatnie odczyty sprzedaży były rozczarowujące – spadek w styczniu). Dodatkowo część tych oszczędności może być skierowana na rynek kapitałowy, szczególnie na zakup akcji.

Sytuacja ropy, miedzi i złota

Od początku miesiąca ropa jest na plusach. Surowiec ten zyskuje z kilku powodów – większego popytu w Stanach Zjednoczonych w związku z poprawą sytuacji covidowej oraz utrzymania cięć przez OPEC. Jeśli w najbliższym miesiącach w USA nie zmieni się sytuacja

legislacyjna związana z wydobyciem ropy, możemy spodziewać się otwierania nowych odwiertów, co będzie czynnikiem hamującym wzrosty cen tego surowca.

Po mocnych wzrostach ustabilizowała się wycena miedzi – w dalszym ciągu wspiera ją sytuacja związana z oczekiwaniem przyśpieszenia produkcji aut elektrycznych. Brak dalszych wzrostów może być spowodowany zmianą w Chinach, w których spada impuls kredytowy – w analogicznych sytuacjach w przeszłości wycena miedzi nie rosła.

Złoto od początku miesiąca jest na niewielkim plusie, jednak od początku roku zaliczyło spadek o 8%. Negatywny wpływ na ceny tego surowca miał ostatni wzrost realnych stóp procentowych. Sam wzrost od początku tego miesiąca jest miłym zaskoczeniem, bo w takim otoczeniu ekonomicznym złoto nie powinno zyskiwać na wartości. Na tę chwilę ten surowiec jest około 17% od swoich szczytów, co może skłonić inwestorów do inwestycji w złoto w najbliższych tygodniach.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl



GENERALI
INVESTMENTS