

## OSTATNIE WYDARZENIA NA RYNKACH – NA CO WARTO ZWRÓCIĆ UWAGĘ?

TERMOMETR INWESTYCYJNY  
1.10.2021



**Marek Straszak**

Dyrektor Inwestycyjny  
ds. Zarządzania  
Aktywami i Doradztwa  
Inwestycyjnego  
Generali Investments TFI

- Rosną rentowności obligacji w USA, Europie i na rynkach wschodzących
- Inwestorzy wstrzymują oddech w oczekiwaniu na decyzje dotyczące Evergrande
- Ceny paliw negatywnie wpływają na produkcję

### Trudne czasy dla obligacji stałokuponowych

Od zeszłego tygodnia obserwujemy duży wzrost rentowności obligacji, zarówno w Stanach Zjednoczonych, Europie, jak i na rynkach wschodzących. Nie ma jednego wytłumaczenia tego procesu, gdyż na taki stan rzeczy składa się szereg przyczyn. Jedną z nich na pewno jest wypowiedź szefa FED Jerome Powella, który złagodził twierdzenie o przejściowym charakterze obecnej inflacji, przyznając, że wysoki odczyt tego wskaźnika może pozostać z nami na dłużej. Zapewnienie, że inflacja nie powinna dalej rosnąć, pozostało bez szerszego echa. Kolejną przyczyną jest uspokojenie się obaw przed czwartą falą koronawirusa, która szczęśliwie nie okazała się tak dramatyczna, jak prognozowano. Krótko mówiąc – pomału następuje powrót do normalności. Dotychczasowe, niskie rentowności, można było nazwać aberracją - to, że rosną jest jak najbardziej naturalne w obecnym środowisku presji na podwyżki stóp procentowych.

Z tej klasy papierów dłużnych najatrakcyjniejsze wydają się być obecnie obligacje korporacyjne i zmiennokuponowe, które powinny być naturalnym beneficjentem podwyżki stóp procentowych. Póki co jednak, mimo odczytów, polska Rada Polityki Pieniężnej komunikuje, że nie będzie w najbliższym czasie podwyżek stóp.

Na ciekawy eksperyment zdecydowała się Turcja, której bank centralny nieoczekiwanie podjął decyzję o obniżeniu referencyjnej stopy

procentowej o 100 pb. Naturalnie, w środowisku, gdy banki centralne raczej podwyższają stopy procentowe, stanowiło to zaskoczenie dla inwestorów i spowodowało bardzo silne osłabienie waluty tego kraju.

### Giełdy w oczekiwaniu

Od zeszłego tygodnia na akcjach trwa krótkoterminowy trend boczny. Inwestorzy z niepokojem patrzyli na Chiny i trudną sytuację spółki Evergrande. Przypomnijmy: Evergrande to drugi do wielkości chiński deweloper, mający problemy z obsługą swojego długu, którego wartość sięga 310 miliardów dolarów (spółka jest zadłużona w 128 bankach i 120 innych instytucjach finansowych na całym świecie). Co ciekawe jednak, ponad 75% tego długu to zobowiązania handlowe. Sytuacja trochę się uspokoiła, gdy rząd chiński rozpoczął interwencję. Bank Ludowy Chin zapewnił płynność bankom - pożyczkodawcom, a partia rozpoczęła rozmowy z innymi deweloperami, aby sprawdzić, czy istnieje możliwość podzielenia Evergrande i rozdzielenia jej między pozostałe spółki z tego sektora. Takie działanie powinno się udać, jeśli reszta deweloperów jest w dobrej sytuacji finansowej. Rząd zapewnił też, że przynajmniej część odsetek zostanie spłacona obligatariuszom z chińskich banków. Wszystko wskazuje na to, że zagraniczni inwestorzy raczej nie mogą liczyć na wsparcie.

Na warszawskim parkiecie wiadomością, która zelektryzowała inwestorów, jest

ogłoszenie Zbigniewa Solorza o wycofaniu Cyfrowego Polsatu z giełdy. Biznesmen we wtorek 28 września ogłosił, że chce skupić akcje spółki, oferując za nie dobrą cenę 35 zł (czyli o 7 zł więcej niż akcja spółki była warta na zamknięcie dnia poprzedniego), gdyż ma inne plany na jej przyszłość. Analitycy spekulują, że może chodzić o zaangażowanie w inwestycje w atom. To oznaczałoby duże nakłady na inwestycje przez kolejnych wiele (zapewne około 10) lat i brak dywidend. W dodatku inwestycje w małe reaktory atomowe jeszcze nie zostały skomercjalizowane, więc brak danych, które mogłyby wskazywać na to, jakie są szanse na powodzenie projektu.

### Ceny paliw szybują

Gwałtowny wzrost cen ropy, gazu i węgla, dzięki któremu spółki takie jak JSW, czy Bogdanka notują pokaźne wzrosty, bardzo negatywnie przekłada się na inne przedsiębiorstwa. Coraz więcej firm

w Europie Zachodniej zamyka lub ogranicza moce produkcyjne, gdyż produkcja okazuje się nieopłacalna. Na obecne wzrosty cen surowców nakłada się wcześniejsze podniesienie cen materiałów, związane z pandemicznymi ograniczeniami i przerwany łańcuchami dostaw. Tak dużych podwyżek nie da się przenieść na klientów. Jeśli sytuacja na rynku surowców się nie uspokoi, to wielu przedsiębiorców może wpaść w tarapaty, a wzrost cen ograniczy popyt konsumpcyjny. Od wielu lat nie mieliśmy do czynienia z tego typu sytuacją na rynku, gdy ceny i płace dynamicznie rosną, co nakręca spiralę inflacyjną.

Cena złota spadła poniżej 1750 dolarów za uncję, co było bezpośrednio związane ze wzrostem rentowności obligacji i silnym dolarem amerykańskim. Jednak niepewność związana z sytuacją geopolityczną powoduje, że kruszec nie traci dalej na wartości.

## MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl

