

# INWESTORZY POLUJĄ NA OKAZJE NA GIEŁDACH

TERMOMETR INWESTYCYJNY  
3.08.2022



**Michał Milewski**

Zarządzający funduszami  
Generali Investments TFI

- Indeksy od miesiąca pomalą pną się w górę
- FED drugi raz podnosi stopy procentowe o 75 punktów bazowych
- Inwestorzy kupują spółki informujące o obniżeniu prognoz

Ostatnie dwa tygodnie na rynkach to odrabianie strat po lokalnym minimum z 15 lipca br., czyli z dnia publikacji danych inflacyjnych w USA. Inflacja osiągnęła poziom 9,1% i była znowu wyższa niż oczekiwał rynek. Dwa, trzy dni wcześniej pojawiały się pogłoski o wzroście inflacji, rynek zareagował nerwowo, ale już otwarcie giełdy pokazało, że te dane nie będą miały negatywnego przełożenia na indeksy. Od tamtego czasu rynek właściwie cały czas rośnie. Tu trzeba zwrócić uwagę, że jeśli się cofniemy o miesiąc, to rynek na podobne dane zareagował dużo gorzej. Można nawet powiedzieć, że teraz notowania spółek mimo wszystko prą w górę. Na razie może to mieć związek głównie z pozycjonowaniem inwestorów.

### **Obligacje i akcje w niełasce inwestorów**

Ostatnia ankieta BofA pokazała skrajny pesymizm inwestorów, do którego dołączyło znaczne niedowężenie w akcje, szczególnie po ostatnim miesiącu. W portfelach dominuje gotówka, zmniejsza się niedowężenie w obligacje, akcji jest mało. W takich warunkach, kiedy występuje wiele czynników ryzyka jednocześnie (wojna, przerwane łańcuchy dostaw, podnoszenie stóp procentowych) często bywa tak, że inwestorzy reagują strachem. Powrót do wcześniejszych poziomów notowań na giełdach przypomina wtedy wspinaczkę po pionowej ścianie. I właśnie teraz z takim ruchem mamy do czynienia.

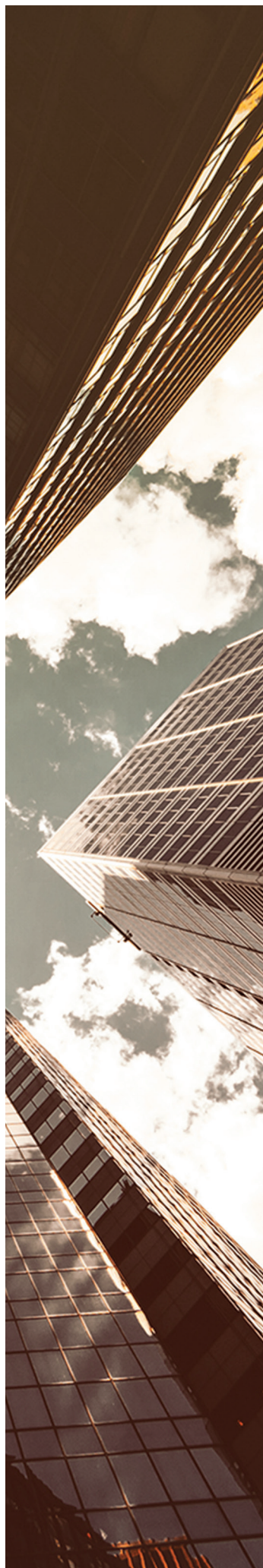
### **FED zmienia retorykę**

Najważniejszym wydarzeniem miesiąca było posiedzenie FED, który zgodnie z oczekiwaniami, podniósł główną stopę o 75 punktów bazowych. Natomiast komunikat po posiedzeniu zaczął się od zdania, w którym padło stwierdzenie o słabnących wskaźnikach wydatków oraz produkcji, co zwiastowało ciekawą konferencję przewodniczącego Jerome Powell'a. Pomimo jednoznacznych stwierdzeń o konieczności powrotu inflacji do celu, dało się odczuć zmianę retoryki. Świadczy o tym wielokrotnie odwoływanie się do odczytów inflacji bazowej jako predyktora dalszego zachowania się procesu inflacyjnego, zauważenie spowolnienia w gospodarce oraz pozytywną zmianę jeżeli chodzi o zmniejszenie popytu na pracę. Co do dalszej trajektorii wzrostu stóp procentowych, jako najlepiej obrazujący myślenie członków komitetu, został wskazany czerwcowy odczyt SEP (tzw. „kropki”). Implikowałoby to wzrost stopy o kolejne 100 punktów bazowych na trzech pozostałych do końca roku posiedzeniach. Oczywiście wszystko będzie zależne od bieżących danych makroekonomicznych z gospodarki amerykańskiej, szczególnie odczytów inflacyjnych.

### **Spada cena ropy, rosną ceny najmu**

Natomiast pozytywnie na poziom inflacji w USA wpływają ceny ropy, które od szczytu spadły ponad 20%. W przełożeniu na cenę paliwa na stacjach, po maksymalnym poziomie





5 dolarów za galon w czerwcu, obecnie jest to 4,30 - 4,40 dolara w zależności od stanu.

Niepokojącą kwestią są ceny wynajmu, które w USA są brane pod uwagę przy wyliczaniu CPI. Wysokie stopy procentowe na rynku hipotek spowodowały zmniejszenie zdolności kredytowej nabywców, co naturalnie przesunęło popyt w kierunku najmu i winduje jego ceny.

W ten sposób, paradoksalnie, podnoszenie stóp procentowych może spowodować pewien wzrost inflacji. Nie jest to jednak najsilniejszy czynnik w tym równaniu, najważniejszym pozostają ceny ropy.

### Inwestorzy przyglądają się prognozom

Jeśli chodzi o zachowanie kursów poszczególnych spółek, szczególnie cyklicznie wzrostowych, widzimy wyczekiwanie inwestorów na redukcję prognoz. Oznacza to, że kupujący wstrzymują się do momentu, kiedy dana spółka ogłosi

nowe, niższe poziomy spodziewane na koniec roku.

Taka sytuacja miała miejsce na kilku spółkach, na przykład na Zalando w Europie. Ta platforma e-commerce znacząco obniżyła prognozy ze względu na wpływ inflacji na konsumentów. Spowodowało to chwilowy spadek notowań akcji, które wróciły do wyjściowego poziomu jeszcze tego samego dnia giełdowego. A od tego momentu spółka notuje wzrosty.

Jeśli natomiast dana spółka w obecnym otoczeniu argumentuje, że nie ma podstaw do zmiany prognoz, to paradoksalnie inwestorzy nie odbierają tego dobrze i wstrzymują zakupy w oczekiwaniu na to, że jednak jakieś czynniki negatywne wystąpią i redukcja prognoz będzie miała miejsce. Dopiero taka „wyczyszczona” prognoza daje pozytywny impuls dla handlu akcjami danej spółki.

## MASZ PYTANIA?



(22) 588 18 51



tfi@generali.pl



[www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)