

WIOSNA NA ŚWIATOWYCH RYNKACH?

TERMOMETR INWESTYCYJNY
10.03.2021



Marek Straszak

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

Mimo ostatnich zawirowań nasze nastawienie do ryzykownych aktywów pozostaje pozytywne. W kontekście aktywów udziałowych bardziej preferujemy rynki rozwijające się niż rozwinięte, a w sektorze dłużnym największy potencjał widzimy w aktywach polskich i z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Neutralne nastawienie mamy do globalnych obligacji rynków rozwijających się i rozwiniętych. Do złota również mamy obecnie neutralne podejście.

- Duży ruch na rentownościach obligacji spowodował poruszenie na rynku
- Wskaźnik sentymentu PMI osiąga obiecujące poziomy
- Koniec sezonu publikacji wyników spółek w Stanach Zjednoczonych

Nastawienie do różnych klas aktywów

Mimo ostatnich zawirowań nasze nastawienie do ryzykownych aktywów pozostaje pozytywne. W kontekście aktywów udziałowych preferujemy rynki rozwijające się od rozwiniętych, a w sektorze dłużnym największy potencjał widzimy w aktywach polskich i z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Neutralne nastawienie mamy do globalnych obligacji EM oraz DM. Do złota również mamy obecnie neutralne podejście.

Wpływ geopolityki na rynki

Bardzo ważnym tematem dla inwestorów nadal są szczepionki. Pierwszym krajem, który uzyskał odporność zbiorową jest Izrael z ok. 60%-70% zaszczepionej populacji. Widać, że szczepienia działają, co jest bardzo dobrą wiadomością. Jednak średnia liczba osób zaszczepionych w krajach europejskich to jednak nadal poniżej

5%, więc momentu zniesienia restrykcji wciąż nie da się precyzyjnie określić.

Rynek żyje rentownościami – nastąpił bardzo duży ruch na obligacjach. Oczekiwania inflacyjne mocno spadły na koniec lutego, po czym znowu odbiły. Szef FED, Jerome Powell, w swoim wystąpieniu zapewniał, że gospodarka dobrze się rozwija i obecnie wszyscy oczekują, że nadchodzący bodziec fiskalny nie spowoduje, że inflacja zacznie gwałtownie rosnać. Łagodzący ton Powella jest o tyle ważny, że kraje są mocno zadłużone, więc niekorzystne dla budżetów byłoby, gdyby rentowności bardzo poszły w górę, co doprowadziłoby do większych kosztów obsługi tego długu. Dlatego banki centralne powinny mocno pilnować poziomu rentowności. Pojawiają się opinie, że w związku z ruchami na krzywej rentowności banki centralne powinny przyspieszyć skup aktywów, aby zapobiec dalszym gwałtownym ruchom na rentownościach obligacji.

Inwestorzy oczekują, że odbicie gospodarcze nastąpi szybciej niż początkowo przewidywali analitycy, dlatego wciąż widzimy rosnące wskaźniki sentymentu. Indeksy PMI, czyli wskaźniki wyprzedzające koniunkturę na danym obszarze, rosną i osiągnęły już całkiem obiecujące poziomy 55-60. Oznacza to w większości odczyty lepsze niż w zeszłym miesiącu i wyższe od prognoz. Z ważnych rynków jedynie w Chinach indeks PMI już od 3 miesięcy zaskakuje negatywnie. Pozostaje pytanie czy jest szansa by w najbliższym czasie Chiny wróciły na ścieżkę odpowiednio szybko poprawiającej się koniunktury gospodarczej.

Inwestorzy przenoszą się z pieniędzmi do spółek cyklicznych (podążających za cyklem koniunkturalnym) i value (czyli tych, które cechują stabilne zyski i dywidendy). Oznacza to, że rosną surowce, spółki wydobywające surowce i banki czy rafinerie, a następuje odwrót od tzw. spółek „covidowych”. Spółki „covidowe” to te, które najmocniej zyskiwały w trakcie pandemii, czyli te najczęściej nastawione na nowe technologie.

OW Stanach Zjednoczonych zakończył się sezon publikacji wyników finansowych spółek za 4. kwartał. Wyniki napawają optymizmem, ponieważ rok do roku były lepsze o ok. 5% i 18% wyższe niż consensus rynkowy. Dla porównania: w Europie wyniki były o 24% niższe niż powszechnie oczekiwano, ale również były o 12% wyższe niż oczekiwania analityków. Oznacza to rozdział między dwoma kontynentami na poziomie ponad 30%.

Trudne otoczenie dla złota

Dynamiczny wzrost rentowności, przy podobnych oczekiwaniach inflacyjnych sprawił, że realna stopa procentowa wzrosła do poziomu -0,6 (z -1,1). Miało to bardzo negatywny wpływ na cenę złotego kruszcu, bezpośrednio powiązaną z wysokością realnej stopy procentowej. Uważamy, że w chwili obecnej kurs złota może charakteryzować się większą zmiennością powiązaną z ruchami rentowności obligacji. Liczymy jednak, że jak tylko te dwa czynniki się ustabilizują, to złoto powinno powrócić na radary inwestorów. Złotu również nie sprzyja ostania popularność kryptowalut, które mogą odpowiadać za część odpływów z rynku złota.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl