

Wiadomości Inwestycyjne

nr 3/(34) marzec 2021

Rynki akcji



Rynki obligacji



Stany Zjednoczone

- Luty pod znakiem rekordowych poziomów indeksów akcyjnych;
- Rząd coraz bliżej wprowadzenia planu stymulacyjnego na kwotę 1,9 bln USD, co rodzi obawy przed wzrostem inflacji;
- Bardzo dobre dane ze spółek za IV kw. 2020 z rekordową liczbą pozytywnych zaskoczeń.



Europa

- Wzrosty na europejskich indeksach akcji po słabym styczniu;
- Rynek wciąż ciężą restrykcje związane z pandemią i opóźnienia w szczepieniach;
- Dane makroekonomiczne mniej optymistyczne niż w USA.



Rynki wschodzące

- Po dobrym początku miesiąca spadki w drugiej połowie lutego ze względu na wzrosty rentowności na rynkach bazowych;
- Perspektywa odbicia gospodarczego wspierana gospodarki surowcowe (wzrost cen ropy o ok. 15%)...
- ... a obawy o szybszy wzrost inflacji na rynkach bazowych hamował ten pozytywny efekt.



Polska

- Mieszane dane wynikowe spółek za IV kw. 2020 i duże opóźnienia związane ze szczepieniami na COVID19;
- Stagnacja na rynku wśród największych spółek, nieznaczne wzrosty w segmencie małych i średnich spółek;
- Widoczne wyraźniej napływy do funduszy mieszanych i akcyjnych.

Szanse: **Polska** – napływ kapitałów zza granicy oraz ze strony Funduszy Inwestycyjnych szczególnie do WIG20, dobre wyniki spółek wsparciem dla kursów akcji szczególnie w małym i średnim segmencie. **Świat** – mocne dane ze spółek i poprawa w realnej gospodarce mogą sprowadzić wyceny na bardziej atrakcyjne poziomy. Akcje to też instrument antyinflacyjny.

Zagrożenia: dalszy silny wzrost rentowności może szkodzić przewartościowemu spółkom wzrostowym w krótkim terminie.

Nastawienie zarządzających do rynku akcji posiadanych w portfelu: **Polska** – nastawienie neutralne, kluczowa selekcja na poziomie spółek niż konkretnych sektorów czy branż. Pozytywne nastawienie do spółek „starej ekonomii”. **Świat** – ekspozycja w USA zarówno na sektor „value” (stara ekonomia) jak i spółek wzrostowych (technologicznych), z opcją redukcji tych drugich; wyraźne doważanie Rynków Wschodzących kosztem Europy.



Stany Zjednoczone

- Bardzo silny spadek cen obligacji (wzrost rentowności obligacji 10-letnich z 0,9% na 1,5%);
- Rynek zaczął mocno wyceniać „powrót gospodarki do normalności” i pojawienie się inflacji;
- Główne przyczyny: postępy w szczepieniach na COVID19, prawdopodobne przegłosowanie pakietu stymulacyjnego 1,9 bln USD, kolejna szczepionka od Johnson&Johnson.



Europa

- Spadek cen obligacji w ślad za papierami amerykańskimi;
- Rentowności niemieckich „Bundów” wzrosły do ważnego poziomu -0,2%.



Rynki wschodzące

- Lutowa przecena obligacji (spadek o ok. 1,42%), w ślad za wzrostem rentowności na rynku europejskim i amerykańskim;
- Stabilizacja na cenach obligacji korporacyjnych High Yield;
- Poziom premii za ryzyko w porównaniu z rynkami bazowymi nadal poniżej 10-letniej średniej (obecnie 300 pkt versus średnia 340 pkt).



Polska

- Po dobrym styczniu w lutym silna przecena obligacji skarbowych (10-letnie papiery z 1,15% do 1,6%);
- Mimo braku sygnałów z RPP, rynek już wycenia na przyszły rok podniesienie stóp procentowych o 60 p.b. w ślad za inflacją.

Szanse: **Polska** – po silnym przereagowaniu przestrzeni do dalszej przeceny wydaje się ograniczona. **Świat** – kontynuacja stymulacji ze strony banków centralnych.

Zagrożenia: **Polska i Świat** – ryzyko wzrostu inflacji i rentowności jest istotnie wyceniane przez rynek i może szkodzić obligacjom, pod warunkiem, że w napływających danych makroekonomicznych będzie widoczna silna poprawa realnej gospodarki i trwały wzrost inflacji powyżej celu inflacyjnego.

Nastawienie zarządzających do rynku obligacji posiadanych w portfelu: wydłużenie duration (okresu do zapadalności papierów w portfelu) w przypadku stabilizacji rentowności lub ekspozycja na instrumenty pochodne stopy procentowej na wypadek dalszych wzrostów rentowności; doważenie dobrej klasy papierów korporacyjnych (Investment Grade) kosztem papierów wysokodochodowych (High Yield).

