



# Wiadomości Inwestycyjne

nr 4/(35) kwiecień 2021

## Rynki akcji



## Rynki obligacji



### Stany Zjednoczone

- Marzec pod znakiem lekkich wzrostów indeksów akcyjnych i rotacji kapitałów ze spółek wzrostowych do spółek tzw. „starej ekonomii”;
- Wprowadzenie w życie planu stymulacyjnego na kwotę 1,9 bln USD;
- Propozycja prezydenckiego planu odbudowy infrastruktury na kwotę 2,25 bln USD wraz ze wzrostem podatku dla przedsiębiorstw.



### Europa

- Dynamiczne wzrosty akcji w Europie;
- Pozytywne odczyty danych makroekonomicznych;
- Przyspieszenie tempa masowych szczepień na COVID19.



### Rynki wschodzące

- Marzec pod znakiem spadków na szerokich indeksach akcji;
- Przeszkodą do wzrostów była głównie obawa o tempo inflacji na rynkach bazowych oraz wzrosty rentowności amerykańskich obligacji;
- Negatywny wpływ umacniającego się dolara.



### Polska

- Całościowo pozytywne dane kwartalne z polskich spółek, przyspieszenie tempa szczepień na COVID19;
- Stagnacja na rynku wśród największych spółek, wzrosty w segmencie małych i średnich spółek;
- Kluczowa kwestia przesuniętego ogłoszenia wyroku w sprawie „frankowiczów” ( z 25.03 na 11.05).



### Stany Zjednoczone

- Kontynuacja spadku cen obligacji (wzrost rentowności obligacji 10-letnich z 1,4% na 1,74%);
- Rynek zaczął mocno wyceniać „powrót gospodarki do normalności” i pojawienie się inflacji; FED nie zareagował stanowczo;
- Główne przyczyny: postępy w szczepieniach na COVID19, wprowadzenie pakietu stymulacyjnego 1,9 bln USD, kolejna szczepionka od Johnson&Johnson.



### Europa

- Stabilizacja cen obligacji w związku z gorszą, niż w USA, sytuacją pandemiczną, tempa szczepień czy prognoz odbicia gospodarki;
- Rentowności 10-letnich niemieckich „Bundów” spadły z poziomu -0,26% do -0,29% i nie przekroczyły ważnego oporu -0,2%;
- EBC wyraził gotowość do hamowania wzrostu rentowności obligacji z dłuższym terminem zapadalności.



### Rynki wschodzące

- Marzec pod znakiem przeceny obligacji (spadek o ok. 1,68%), w ślad za wzrostem rentowności na rynku amerykańskim;
- Stabilizacja na cenach obligacji korporacyjnych High Yield;
- Poziom premii za ryzyko w porównaniu z rynkami bazowymi nadal poniżej 10-letniej średniej (obecnie 308 pkt versus średnia 340 pkt).



### Polska

- Stabilizacja cen i rentowności obligacji skarbowych (10-letnie papiery na poziomach 1,60% do 1,56%) w ślad za stabilizacją w Europie i kolejnymi restrykcjami pandemicznymi;
- Silne zróżnicowanie zachowania obligacji względem rynku stóp procentowych: RPP dało mocny sygnał braku podwyżek stóp w obecnej kadencji (do 2022 r.), a rynek już wycenia na przyszły rok podniesienie stóp procentowych o 60 p.b. w ślad za inflacją.

**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. Przyspieszenie tempa masowych szczepień. Akcje to też instrument antyinflacyjny.

**Zagrożenia:** dalszy silny wzrost rentowności może szkodzić przewartościowym 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.

**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:** alternatywnie utrzymanie dłuższego 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).

