

GLOBALNY RYNEK AKCJI

Rynki akcji, w szczególności obszar technologii oraz rynek akcji w USA mają za sobą doskonały okres i szczególnie udane ostatnie dwa miesiące. W związku z tym naturalne i uzasadnione jest pytanie o dalszy scenariusz oraz o możliwość kontynuacji wzrostów w przyszłości.

SUBINDEKSY MSCI WORLD (USD) 30.08.2020	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
MSCI World Information Technology	32,61%	10,52%	25,36%	38,73%	53,10%	104,01%
MSCI World Consumer Discretionary	21,16%	12,12%	25,73%	32,80%	30,85%	54,32%
MSCI World Communication Services	11,49%	7,75%	14,92%	19,17%	19,96%	23,44%
MSCI World Health Care	6,59%	1,94%	4,54%	16,31%	20,62%	33,17%
MSCI World	4,11%	6,53%	14,32%	14,68%	14,82%	25,30%
MSCI World Materials	2,47%	4,56%	16,23%	20,60%	13,72%	8,82%
MSCI World Consumer Staples	1,08%	2,78%	9,2%	11,06%	3,64%	11,17%
MSCI World Industrials	-3,60%	8,52%	14,59%	7,56%	5,86%	10,76%
MSCI World Utilities	-5,40%	-1,70%	3,09%	-2,61%	-0,69%	7,76%
MSCI World Real Estate	-11,45%	2,04%	6,24%	-5,37%	-10,20%	-1,29%
MSCI World Financials	-18,40%	5,16%	10,44%	-6,73%	-7,09%	-11,85%
MSCI World Energy	-39,09%	0,80%	-4,36%	-21,47%	-33,82%	-38,23%

Źródło: Bloomberg, obliczenia własne.

O ile w krótkim terminie korekta spadkowa wydaje się jak najbardziej uzasadniona, a uważni obserwatorzy mogą wskazać kilka takich wahań w minionych miesiącach (choćby w połowie sierpnia wystąpiła korekta spółek z obszaru oprogramowania), o tyle wydaje się, że warto spojrzeć szerzej i zastanowić się jakie główne czynniki napędzają i będą napędzać rynki w średnim horyzoncie czasowym. Naszym zdaniem, kluczem do zrozumienia ruchów rynkowych są 3 czynniki: 1) polityka monetarna banków centralnych; 2) dywergencje rynkowe i sektorowe, które wystąpiły wskutek tektonicznych zmian na świecie; 3) pandemia Covid-19.

Po pierwsze, obserwujemy obecnie drugą już całkowitą zmianę paradygmatu polityki monetarnej. Do czasu kryzysu finansowego w latach 2007-09, banki centralne używały tylko stóp procentowych do stymulowania/schładzania gospodarki. Kiedy stopy w krajach rozwiniętych zbliżyły się poziomowi 0%, ta polityka okazała się w dużej mierze nieskuteczna. Wtedy nastąpiła pierwsza zmiana paradygmatu. Wprowadzono program QE, a stopy procentowe zostały suplementowane przez programy skupów aktywów finansowych. Ich celem było obniżenie premii terminowej na rynku obligacji. Ta technika okazała się skuteczna i kształtowała politykę monetarną na całym świecie przez dekadę, aż dotarła w 2020 roku nawet do Polski. Jednak w sytuacji kiedy na całym świecie krzywe terminowe są już płaskie, ta polityka również osiągnęła swoje granice. Ponadto, ograniczeniem programu QE było to, że środki trafiały na rynek aktywów powodując ich wzrost (i nierówności społeczne) i miały niski wpływ na inflację w realnej gospodarce. Dlatego w 2020 roku nastąpiła druga zmiana paradygmatu, polega na wprowadzeniu tzw. nowoczesnej polityki monetarnej. Polega ona na aktywnym współdziałaniu polityki monetarnej oraz polityki fiskalnej. Naszym zdaniem, spowoduje ona, że rządy poprzez politykę fiskalną staną się pośrednikami w przekazywaniu środków pochodzących z drukowania pustego pieniądza. Spowoduje to z jednej strony korektę istotnych ograniczeń dotychczasowej polityki monetarnej (pieniądze trafią w większym stopniu do osób ubogich (które je wydadzą, a nie będą inwestować), ale z drugiej strony stanowią istotne wyzwanie z inwestycyjnego punktu widzenia, ponieważ taka polityka może mieć w długim terminie opłakane konsekwencje (np. wysoką inflację, kryzysy walutowe i zdarzenia kredytowe). Potwierdzeniem tej tezy może być sytuacja w USA, gdzie konsument (w dużej części bezrobotny konsument) wyciąga gospodarkę z załamania wywołanego pandemią.

W tym środowisku uważamy, że warto zastanowić się jakie aktywa będą pełniły funkcję utrzymywania realnej wartości kapitału i tutaj możliwości inwestycyjne są ściśle ograniczone. Na pewno nie będzie to gotówka, a i obligacje posiadają bardzo ograniczone możliwości zabezpieczenia realnej wartości w środowisku ekstremalnie niskich stóp procentowych. Uważamy, że utrzyma się zainteresowanie rynkiem akcji, a inwestorzy będą preferowali w swoich wyborach innowacyjne spółki, z gotówką na bilansie, będące liderami nadchodzących zmian w tym jak żyjemy, jak pracujemy i jak spędzamy wolny czas.

Tą tezę inwestycyjną potwierdzają wyniki spółek z wchodzących w skład indeksu S&P 1500, (indeksu szerokiego rynku amerykańskiego uwzględniającego sektor średnich i mniejszych spółek) za 2Q br. oraz prognozy na kolejne kwartały 2020 roku.

Dynamika przychodów oraz EPS r/r w II kw. - sektory S&P 1500

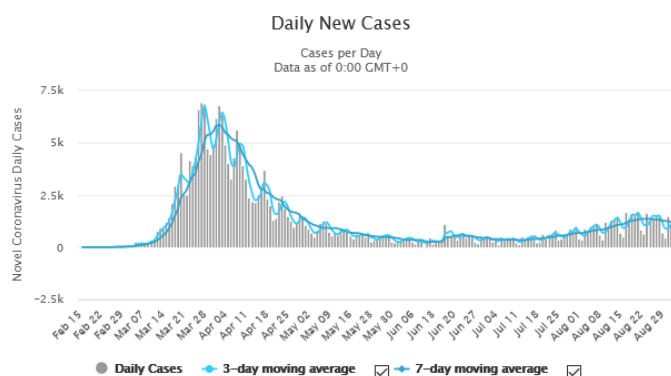


Źródło: Bloomberg, obliczenia własne.

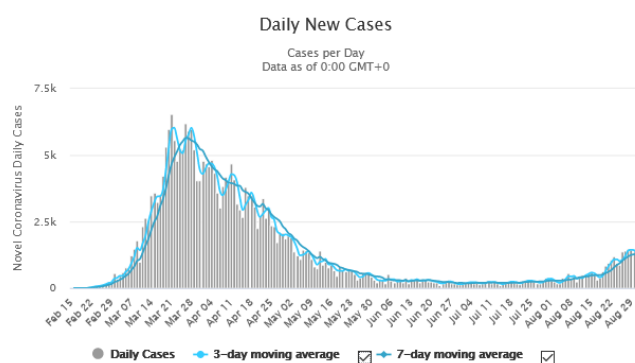
Takie spółki są i uważamy że będą nadal aktywnym, które pozwoli utrzymać realną wartość kapitału. Tylko dzięki technologii, medycynie i rozwojem wykorzystania odnawialnych źródeł energii, możliwe jest zwiększanie produktywności w światowej gospodarce i przeciwdziałanie negatywnym trendom oddziałującym na wzrost jak np. starzejące się społeczeństwa i spadająca od kilkudziesięciu lat dynamika wzrostu ludności na świecie. To z kolei będzie wspierać trend różnicowania stóp zwrotu ze spółek wchodzących w skład „nowej ekonomii” i „starej ekonomii”. Najbardziej jaskrawym przykładem mogą być zmiany w skali wykorzystania węgla w energetyce oraz wzrost wykorzystania i rozwój elektromobilności. Jesteśmy przekonani, że udział samochodów elektrycznych w rynku samochodowym będzie się stopniowo zwiększał i wcześniej czy później większość z nas będzie korzystać z samochodów elektrycznych.

Ostatnim z czynników, który będzie wpływać na rynek w najbliższych miesiącach jest możliwość wystąpienia drugiej fali epidemii Covid-19 w północnej hemisferze (którą zamieszkuje 90% populacji). Tak naprawdę, w wielu krajach ma już ona miejsce (wykres poniżej). Nie oczekujemy tak panicznej reakcji rynku jak w marcu, w sytuacji, gdy na całym świecie funkcjonują programy skupów aktywów i transfery społeczne, a rządy coraz lepiej zarządzają sytuacją kryzysową na poziomie lokalnym, a w 2021 roku z dużym prawdopodobieństwem doczekamy się szczepionki. Jest to jednak o tyle ważne, że trendy związane z #WorkFromHome, gamingiem i cloud computing będą wspierały spółki działające w tych obszarach.

Daily New Cases in Germany



Daily New Cases in Italy



Źródło: www.worldometers.info

NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał („Dokument”) ma charakter informacyjny do użytku wewnętrznego i skierowany jest wyłącznie do uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”), a także do podmiotów współpracujących z Towarzystwem w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze zarządzane przez Towarzystwo. Jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób Dokumentu lub informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa. Dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień sporządzenia komentarza. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Inwestycje w Fundusze wiążą się z ryzykiem inwestycyjnym, należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Osiągnięta stopa zwrotu z inwestycji nie jest równoznaczna z wynikiem osiąganym przez Fundusze i zależy od wartości nabywanych certyfikatów inwestycyjnych, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatku od zysków kapitałowych.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próżnej 9, 00-107 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, REGON 140903771, NIP 1080003069. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 13 września 2007 roku.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIZ.