

Globalny Rynek Akcji

W maju globalne rynki akcji kontynuowały marsz na północ, aczkolwiek obraz rynku uległ zmianie, gdyż wzrosty przebiegały w tempie bardziej stonowanym i przy niższej zmienności niż miało to miejsce w drugiej połowie marca i kwietniu. Emocje uległy uspokojeniu, a sentyment pozostaje pozytywny pomimo utrzymującej się wysokiej niepewności po dramatycznych wydarzeniach z I kwartału br. Rynek w znacznym stopniu ignoruje spływające rekordowo słabe dane makroekonomiczne, co nie powinno zaskakiwać, gdyż inwestorzy pogodzili się i oswoili z faktem wystąpienia krachu i załamania gospodarczego. Nie widać żadnej reakcji na dramatycznie słabe dane za I kwartał br., a jednocześnie inwestorzy zaczęli dyskontować oczekiwane przyszłe odbicie koniunktury. Dodatkowym wsparciem dla rynków akcji były również programy fiskalne ogłaszane przez rządy poszczególnych państw. Na tym polu istotnym wydarzeniem w maju była krystalizacja negocjacji państw Unii Europejskiej w sprawie programu pomocowego. W drugiej połowie maja, Komisja Europejska ogłosiła plan dodatkowych 750 mld EUR, odbudowę gospodarek po kryzysie. Z tego aż 2/3 (500 mld) ma być w formie bezzwrotnych pożyczek. Tymczasem z Chin otrzymaliśmy świeży odczyt PMI dla sektora przemysłowego powyżej 50 pkt, co potwierdza normalizację aktywności gospodarczej w Państwie Środka. Podtrzymujemy naszą opinię, że tym torem powinny zacząć podążać wszystkie główne gospodarki, a przede wszystkim gospodarka US. Przegranych szukalibyśmy przede wszystkim w gospodarkach mniej odpornych na szoki lub z brakiem przewag konkurencyjnych (Włochy, Turcja, Hiszpania) i tych, gdzie bodźce monetarne i fiskalne okażą się niewystarczające. W ujęciu sektorowym, przegranymi jest wiele branż tradycyjnych, którym więcej czasu zajmie odbudowa i będzie bardzo im trudno odnaleźć się w nowej rzeczywistości. Mamy tu na myśli przede wszystkim sektory pracochłonne i kapitałochłonne. Przykładowo, z dużym prawdopodobieństwem w najbliższych miesiącach globalny, skokowy spadek popytu na powierzchnie biurowe, co osłabi pozycję deweloperów oraz branż powiązanych (budownictwo, systemy fizycznych zabezpieczeń itp.), ale zyskają spółki eksponowane na telekomunikację, data centers i urządzenia sieciowe. Tym samym, w perspektywie najbliższych kwartałów będziemy obserwować przesunięcie strumieni wydatków, a nie ich zniknięcie, i dlatego rynek agresywnie wycenia spółki z tego segmentu antycypując skokową poprawę wyników. Bardzo dobre momentum utrzymuje się także w sektorze spółek medycznych, które wspólnie z w/w spółkami technologicznymi są liderami wzrostów na rynkach i napędzają wzrosty całego rynku amerykańskiego. Subindeksy MSCI World Information Technology oraz MSCI World Health Care są jedynymi (z 11 subindeksów sektorowych), które są „na plusie” od początku roku na koniec maja.

World Sector Index	31.01.2020	28.02.2020	31.03.2020	30.04.2020	31.05.2020	YTD
MSCI World Information Technology	3%	-7%	-9%	14%	8%	6%
MSCI World Health Care	-1%	-7%	-4%	11%	4%	2%
MSCI World Telecommunication Services	0%	-6%	-12%	12%	5%	-3%
MSCI World Consumer Discretionary	-1%	-8%	-15%	17%	6%	-4%
MSCI World Consumer Staples	0%	-9%	-5%	6%	2%	-7%
MSCI World Utilities	6%	-8%	-12%	3%	4%	-8%
MSCI World Materials	-6%	-10%	-14%	14%	6%	-12%
MSCI World Industrials	-1%	-10%	-18%	8%	6%	-16%
MSCI World Real Estate	1%	-7%	-19%	8%	1%	-17%
MSCI World Financials	-3%	-10%	-23%	7%	2%	-26%
MSCI World Energy Sector	-9%	-15%	-30%	16%	0%	-36%

Źródło: Obliczenia własne, Bloomberg.

Strategicznie, w związku z bezprecedensowymi działaniami stymulującymi, nadal widzimy silne wsparcie dla rynków akcji, lecz uważamy, że będzie ono miało bardziej selektywny wpływ. Oczywiście, po bardzo dużych spadkach, banki i sektor wydobywczy zapewne też w pewnym momencie mocniej odbiją, lecz nie są to branże, na które należy stawiać długoterminowo. Inwestorzy na rynkach akcji szukają wzrostu i ponadprzeciętnych stóp zwrotu, więc w naszej ocenie nie będą premiowane branże „ciężkie” z modelem biznesowym, który słabo oddaje ożywienie gospodarcze i robi

to ze znacznym opóźnieniem na poziomie wyników danej spółki. Dlatego też nadal relatywnie słabo zachowują się rynki wschodzące (MSCI Emerging Markets +0.59%), które są mocno eksponowane na sektor finansowy, wydobywczy i tradycyjny przemysł.

Podsumowując bieżącą sytuację rynkową, należy zauważyć, że pandemia i koronawirus jest wciąż ważnym tematem, ale przeszło to bardziej w sferę medialną. W obszarze inwestycji w akcje, inwestorzy rozgrywają scenariusz generowania EPS-ów spółek wchodzących w skład indeksu S&P 500 w 2021 r., na poziomie zagregowanym odpowiadającym wynikom z 2018 r. Wydaje się na ten moment, że jest to scenariusz ostrożnościowy, jednakże bazując na wynikach po I kw. 2020 r., widać wyraźnie, że część spółek powinna notować historycznie wysokie wyniki już w tym roku. Tym samym, w perspektywie 12 miesięcy sporo będzie zależeć od tempa odbudowy pozytywnych oczekiwań i zaufania konsumentów, a odbudowa wyników w tradycyjnych branżach, może zająć to zdecydowanie więcej czasu i tu z kolei głównym *driverem*, będzie poprawa w sferze makroekonomicznej. Roku 2020 r. jest póki co okresem dużych okazji selekcyjnych i w naszej ocenie ten stan będzie się utrzymywał. Z biegiem czasu dojdą też okazje po krótkiej stronie rynku, gdyż część spółek zapewne została zbyt agresywnie wyceniona. W krótkim terminie jednak nadal widzimy przestrzeń do utrzymania wzrostów na rynkach akcji.

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 jakiegokolwiek 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.

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.