Banki centralne fundują inwestorom hossę

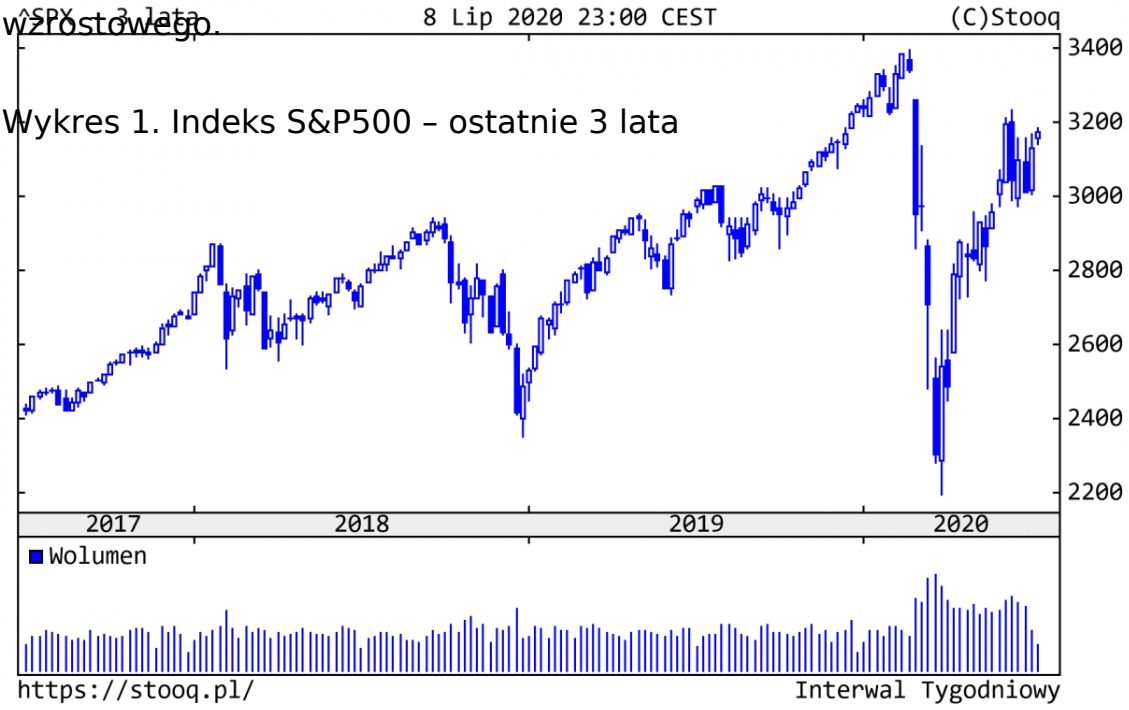
Komentarz z 13.07.2020 r.
Sebastian Buczek
Prezes Zarządu
Quercus TFI S.A.

W połowie marca, kiedy kolejne kraje wprowadzały *lockdown* i wydawało się, że czeka nas powtórka kryzysu z 2008 r., rynki akcji… kończyły gwałtowny kilkutygodniowy krach i rozpoczynały odbicie. Nikt wówczas nie wiedział, jak duże. Dziś, z perspektywy kilku miesięcy, można stwierdzić, że jego skala przekroczyła oczekiwania nawet największych optymistów.

4 miesiące po korona-krachu

Nim przejdziemy do analizy, dlaczego reakcja rynków była / jest aż tak zaskakująco pozytywna, popatrzmy na fotografię rynków według stanu na 8 lipca.

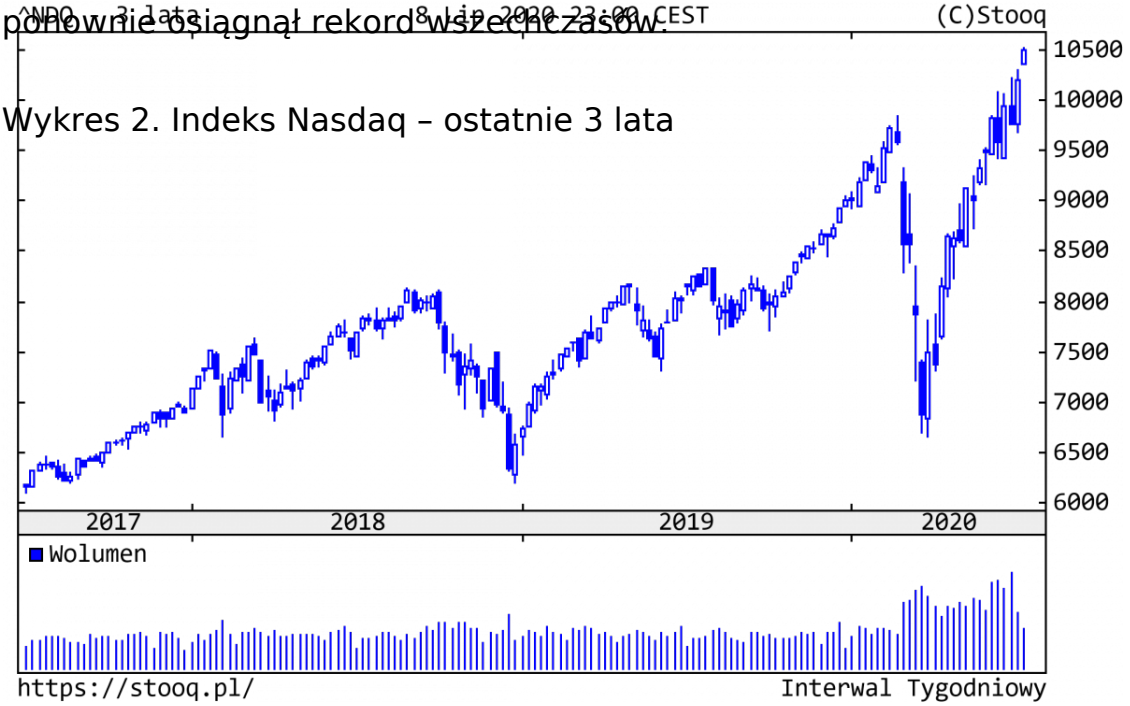
Jeden z najważniejszych światowych indeksów – **S&P500 – odbił się od marcowego dołka już o ponad 40%**, wracając do długoterminowego trendu wzrostowego.



Wykres 1. Indeks S&P500 – ostatnie 3 lata

Źródło: stooq.pl

Jeszcze lepiej wygląda indeks amerykańskich spółek technologicznych – Nasdaq. W jego przypadku uzyskaliśmy wręcz potwierdzenie, że hossa po krótkiej przerwie wróciła. Przebił on bowiem rekordowe osiągnięcie z lutego i ponownie osiągnął rekord wszechczasów.

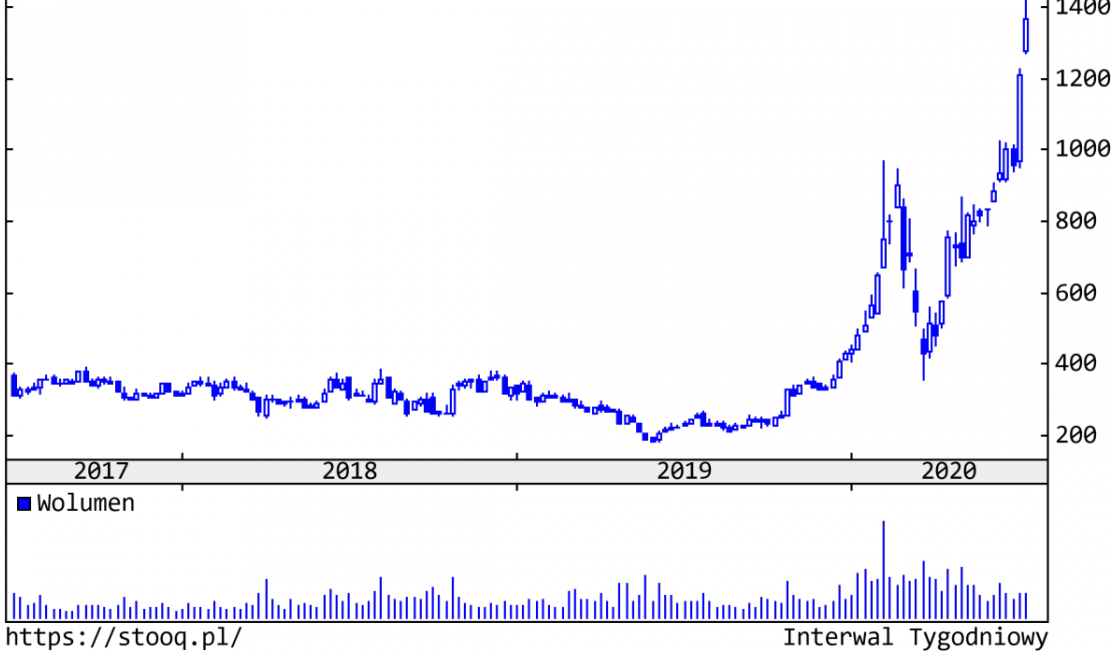


Wykres 2. Indeks Nasdaq – ostatnie 3 lata

Źródło: stooq.pl

Wśród najbardziej rozpoznawalnych spółek technologicznych największe powody do zadowolenia mają akcjonariusze Tesli. Wzrost kursu o 227% od początku br. robi wrażenie i to nie tylko na fanach motoryzacji.

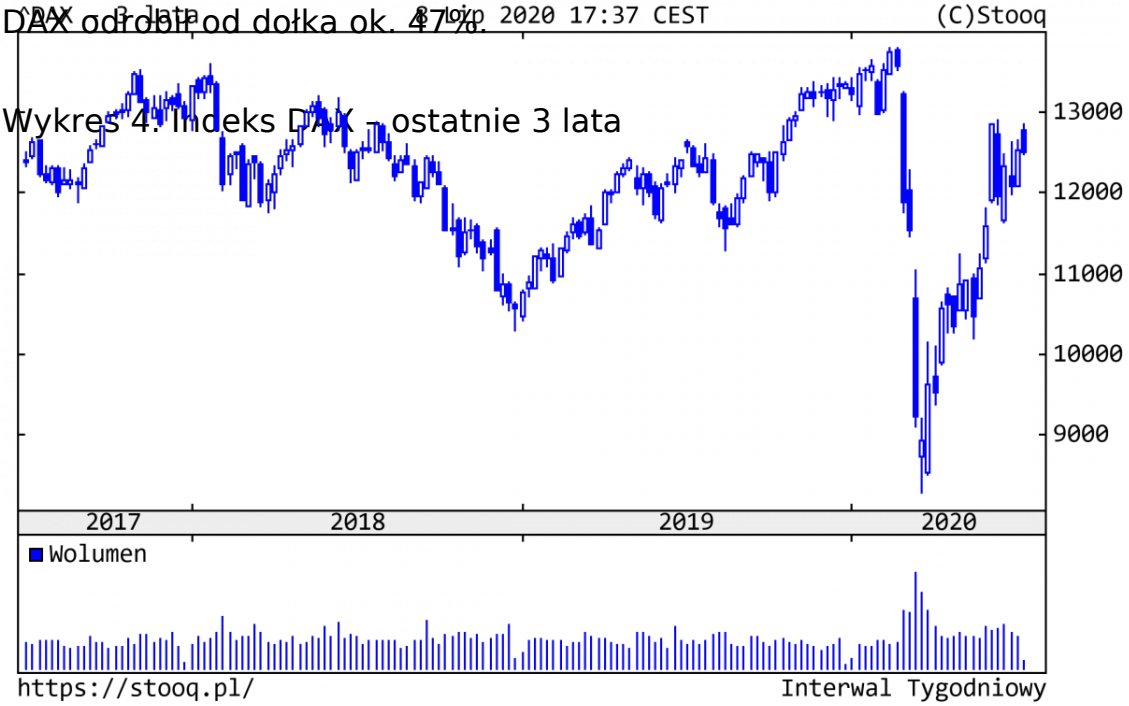
Wykres 3. Kurs akcji Tesla – ostatnie 3 lata



Źródło: stooq.pl

Na innych rynkach zagranicznych również miała miejsce poprawa koniunktury. A jej skala nie była mniej spektakularna niż na nowojorskiej giełdzie. Przykładowo DAX odrobił od dołka ok. 47%.

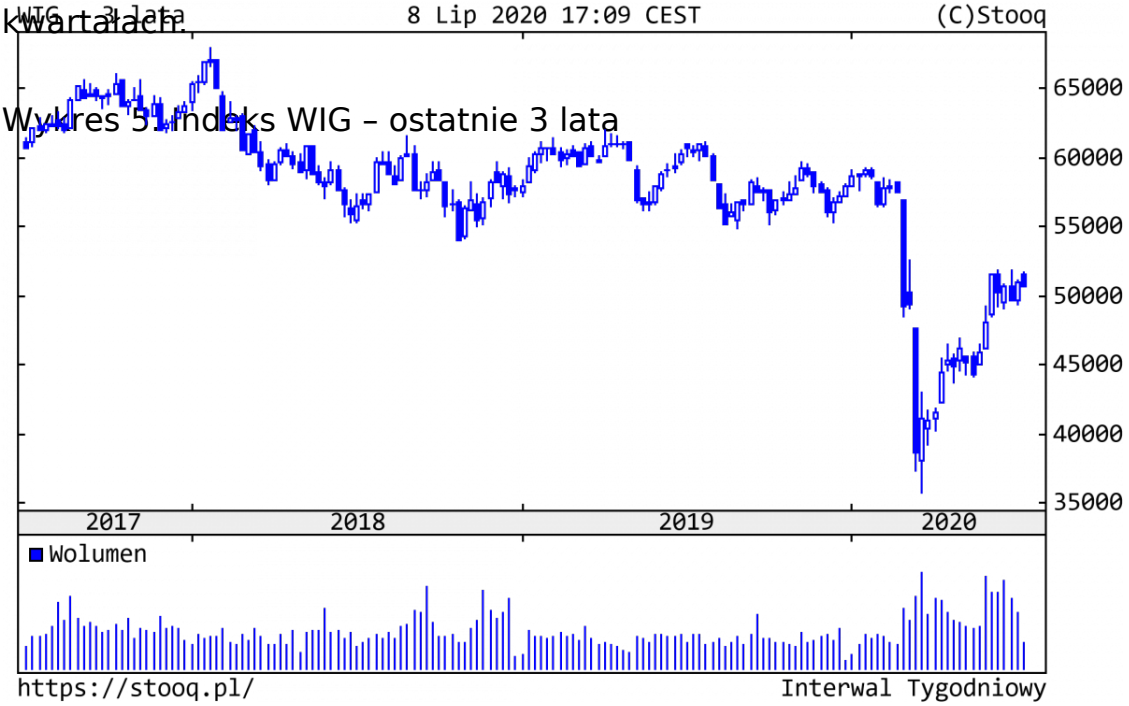
Wykres 4. Indeks DAX – ostatnie 3 lata



Źródło: stooq.pl

Jak w tym kontekście wypadła warszawska GPW? Najkrócej – niejednorodnie. Duże spółki raczej zawiodły, choć i w ich gronie nie zabrakło pozytywnych

przykładów, jak CD Projekt czy Dino, które zyskały po ok. 40% w br. Ale **WIG nie oszałamia tegorocznymi osiągnięciami, ze względu na duży udział banków** w tym indeksie, których kursy potraciły na wartości po kilkadziesiąt procent, głównie wskutek trzech obniżek stóp procentowych, co wpłynie na przychody odsetkowe i możliwość generowania zysków tych instytucji w kolejnych kwartałach.

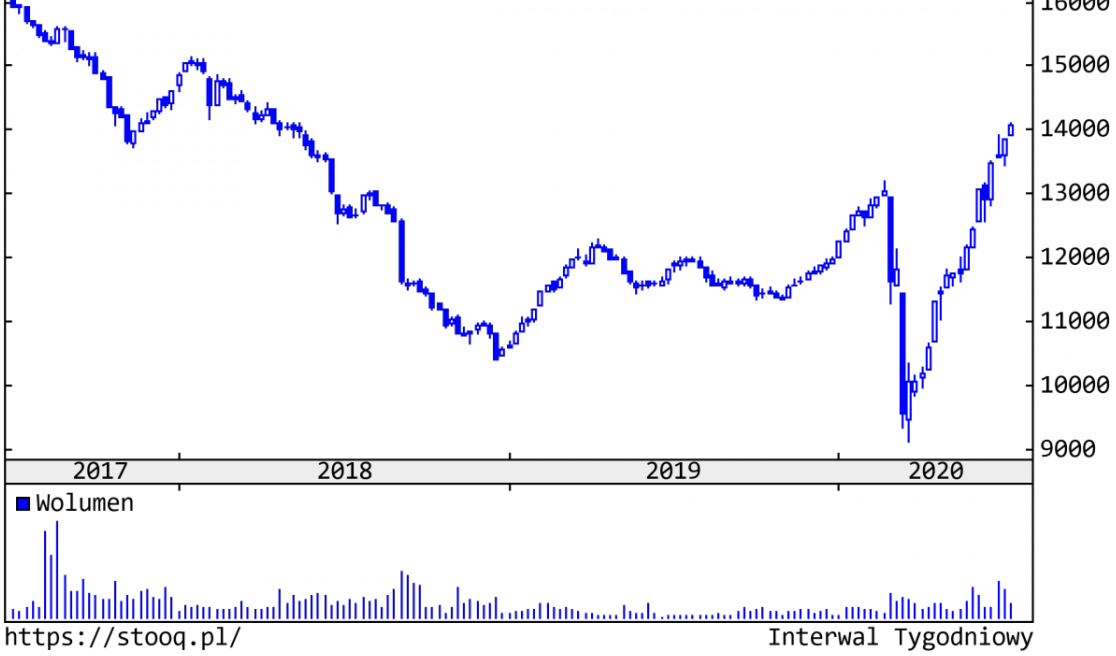


Wykres 5. Indeks WIG – ostatnie 3 lata

Źródło: stooq.pl

Znacznie lepiej natomiast wypadła cała rzesza polskich średnich i mniejszych spółek. Indeks sWIG80 walczy w br. o palmę pierwszeństwa z Nasdaq. Oba indeksy wzrosły o blisko 17%. Nie jest wykluczone, iż na koniec roku nasze mniejsze spółki pokonają technologiczne giganty, odrabiając straty z lat 2017-18.

Wykres 6. Indeks sWIG80 w 2018 r. – ostatnie 3 lata



Źródło: stooq.pl

Liderzy, jak sektor medyczny, producenci gier czy XTB, zyskali w br. po kilkaset procent. Przykładowo kurs Mercator Medical wzrósł o 1.239% (!), Ten Square



Źródło: stooq.pl

Dlaczego?

To pytanie padało w ostatnich miesiącach najczęściej. **Dlaczego rynki są tak mocne, skoro globalna gospodarka jest tak słaba?** Upraszczając odpowiedź należałoby iść w dwóch kierunkach.

Po pierwsze rynki dyskontują przyszłość, a nie przeszłość czy teraźniejszość. Rynkowy krach z lutego i marca był zapowiedzią zapaści gospodarczej w II kwartale. Odbicie rynków od połowy marca jest z kolei zapowiedzią tego, że od maja, każdy kolejny miesiąc, każdy kolejny kwartał, powinien być lepszy od poprzedniego. Ale pesymiści stwierdzą, że dynamiczne odbicie na rynkach nie za bardzo koresponduje z powolną poprawą w gospodarce realnej…

Dlatego jest – **po drugie. Działania banków centralnych** (i rządów). Banki centralne, zwiększając swoje bilanse o setki miliardów dolarów, euro, złotych itd., **zalały globalny system finansowy gigantyczną płynnością**. Według ostatnich dostępnych danych, od połowy marca w tych 3 konkretnych przypadkach było to odpowiednio: 2.700 mld dolarów, 1.500 mld euro, 88 mld złotych! Płynność ta powoduje, że inwestorzy najpierw przetrwali gwałtowny, acz krótkotrwały lutowo-marcowy krach, bez większych problemów. A potem, gdy okazało się, że sytuacja nie pogarsza się, przystąpili do zmasowanych zakupów różnych aktywów: obligacji, akcji czy złota.

Co zatem w II połowie roku?

Jak to ktoś powiedział – nie ma nic łatwiejszego od analizowania przeszłości. Znacznie trudniej przewidzieć, co może dziać się w przyszłości. Spróbujmy jednak poszukać odpowiedzi na pytanie, co można uznać za wariant najbardziej prawdopodobny na II połowę roku.

W ostatnich miesiącach sytuacja na rynkach faktycznie układała się lepiej niż w scenariuszu, który można byłoby uznać za bazowy. **V-kształtne odbicie rynków zdecydowanie wyprzedziło rozwój wydarzeń w sferze realnej.**

Tak jak stwierdziliśmy powyżej, głównym powodem były olbrzymie środki pompowane do globalnego systemu finansowego przez wszystkie kluczowe banki centralne. Czy ten czynnik zmieni się w najbliższych miesiącach? Nie można tego wykluczyć. **Nie ma bowiem powodu, aby banki centralne dalej tak agresywnie zwiększały swoje bilanse. Czy zatem czynnik ten będzie miał taką samą siłę oddziaływania, jak w II kwartale? Prawdopodobnie już nie.**

Nie zapominajmy także o tym, że **walka z koronawirusem nie skończyła się jeszcze.** Ostatnie informacje o liczbie zarażonych osób w różnych krajach, nie napawają wielkim optymizmem. Wprawdzie przestaliśmy się już tak bać pandemii, jak kilka miesięcy temu, ale z pewnością ten element nie będzie ułatwiał powrotu globalnej gospodarce do normalności.

Co u nas? W Polsce doszło do kluczowej zmiany. Trzy obniżki stóp procentowych spowodowały, że setki miliardów złotych na rachunkach bankowych praktycznie są nieoprocentowane. Nie twierdzimy, iż z dnia na dzień zostaną one uruchomione i wykorzystane w jakimś celu. Ale zapewne część z nich prędzej lub później popłynie w kierunku obligacji, nieruchomości, funduszy inwestycyjnych lub akcji. Jest to czynnik, o którym warto pamiętać w najbliższych miesiącach.

Konkluzje

A zatem, co nas czeka w II połowie roku?

- W naszym wariancie bazowym nie zakładamy kontynuacji aż tak pozytywnych tendencji, jakich doświadczyliśmy od połowy marca. Ale również nie ma powodów do wielkiego niepokoju.
- Globalna gospodarka krok po kroku będzie się podnosić po krachu. Banki centralne nadal będą czuwać, chociaż siła ich oddziaływania zapewne osłabnie.
- Najważniejszą kwestią pozostanie walka z koronawirusem. Prace nad lekiem lub szczepionką powinny dążyć do szczęśliwego finału.
- Giełdowe indeksy mogą zamknąć rok 2020 na wyższych poziomach niż na koniec czerwca, ale – co jeszcze raz wypada podkreślić na koniec – nie oczekujmy, aby rynki wytrzymały tempo, które narzuciły sobie w ostatnich miesiącach.

Sebastian Buczek
Zarządzający Funduszem i Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane

informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.
Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.
Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.
Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 9 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego