

Komentarz miesięczny, czerwiec 2022

”

Dopiero recesja, następująca po kilku kwartałach stagflacji, przynosi jednak namacalne pogorszenie fundamentów spółek przejawiające się nie tylko szybko spadającymi zyskami, ale także redukcją zatrudnienia. To ze względu na wyraźny i długotrwały wzrost stopy bezrobocia spowolnienie gospodarcze „awansuje” do poziomu prawdziwej recesji, a rynkowa korekta zasługuje na miano bessy. Ten etap cyklu koniunkturalnego wciąż jeszcze nie nadszedł, choć już są pewne sygnały świadczące o jego zbliżeniu się.



Jarosław Niedzielewski, Dyrektor Departamentu Inwestycji

Jarosław Niedzielewski

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI

PODSUMOWANIE

- Jeszcze miesiąc temu trudno było sobie wyobrazić gorszy sentyment i większe straty na akcjach, obligacjach, czy kryptowalutach. Dopiero połowa czerwca przyniosła jednak prawdziwe „zwolnienie blokady” i kapitulację inwestorów. Cena Bitcoina znalazła się przez chwilę poniżej pamiętnego szczytu z grudnia 2017 roku. Rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych USA z przytupem przebiła poziom 3%, zrównując się z rentownością obligacji dwuletnich, która w zaledwie trzy tygodnie wzrosła z 2,5% do 3,5%. Marże kredytowe gwałtownie urosły, spychając indeksy obligacji typu *high yield* wyraźnie poniżej dołków z połowy maja. Na Wall

Street, w rzadko spotykanym tempie i skali, padły wszystkie sektory. Nawet indeksy surowców zaczęły wykazywać oznaki zmęczenia dwuletnią hossą. Pojawiły się pierwsze obawy, że panująca dziś stagflacja niepostrzeżenie przekształci się w recesję.

- Równie głębokie spadki jak obecnie, trwające niespełna pół roku i obejmujące co najmniej 10 sektorów zdarzały się jedynie w trakcie prawdziwych rynków niedźwiedzia w latach 2000-2002 i latach 2007-2009. Dodając do tego fakt, że po zamknięciu sesji z 13 czerwca indeks S&P500 znalazł się o ponad 20% poniżej rekordu odnotowanego na pierwszej sesji tego roku słowo bessy zaczęło odmieniać przez wszystkie przypadki.
- Uważam, że to nie sama wielkość spadku definiuje bessę. Na miano prawdziwego rynku niedźwiedzia na rynku akcji trzeba sobie zasłużyć. Choć można zapewne znaleźć więcej czynników różnicujących korektę od bessy (bez względu na skalę spadków), to jednak dla mnie dwa pozostają kluczowe. Po pierwsze spadek marż i nominalnych zysków generowanych przez spółki. Po drugie nastanie recesji w gospodarce, której główną cechą charakterystyczną jest wzrost bezrobocia.
- Pomimo panującej już od pewnego czasu stagflacji, czyli (w moim rozumieniu) części cyklu koniunkturalnego, w której gospodarczemu spowolnieniu towarzyszy wysoka inflacja, prognozy wyników liczonych z pozycji giełdowych indeksów wciąż pozostają rekordowo wysokie. Jednak zyskowność indeksu S&P500 podnosi sektor energetyczny. Po jego wyłączeniu, zarówno marże, jak i zyski dla głównego amerykańskiego indeksu, prognozowane na ten rok, zaczynają w ostatnich tygodniach powoli spadać.

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter reklamowy. Opracowany został przez Investors TFI S.A. w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyłącznie wyraz poglądów jego autora i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródła, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak nie można zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności. Investors TFI S.A. zastrzega sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału. Investors TFI S.A. nie gwarantuje ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych ani oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe. Decyzje inwestycyjne, co do inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektem Informacyjnym/Prospektem Emisyjnym funduszu, zawierającym szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. W/w Prospekty Informacyjne/Prospekty Emisyjne dostępne są w punktach dystrybucji funduszy, w siedzibie Investors TFI S.A. oraz na stronie www.investors.pl.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przy nabyciu jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych funduszy pobierana jest opłata manipulacyjna na zasadach i w wysokości określonej w Prospekcie Informacyjnym/Prospekcie Emisyjnym funduszu. Prezentowane stopy zwrotu z inwestycji nie uwzględniają opłat manipulacyjnych pobieranych przy nabyciu jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych lub konwersji jednostek uczestnictwa. Wartość certyfikatów/jednostek uczestnictwa może cechować się dużą zmiennością, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa/certyfikaty inwestycyjne funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych, na podstawie Ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j.: Dz.U. z 2012361 z późn. zm.).

Data sporządzenia materiału: 24.06.2022 r.