

Komentarz miesięczny, grudzień 2019

”

Co takiego musi się wydarzyć żeby trwające od miesięcy spowolnienie w globalnym przemyśle przekształciło się w prawdziwą recesję, a nie w ożywienie jak trzy lata temu? Odpowiedź jest dość prosta. Konsumenci musieliby zostać zmuszeni do zaciskania pasa...

Jarosław Niedzielewski

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



PODSUMOWANIE

- Szarża giełdowych byków i będące jej efektem kolejne rekordy ustanawiane przez indeks S&P500 spowodowały, że listopad był najlepszym miesiącem od mini euforii ze stycznia 2018 roku. W ten sposób rządząca na Wall Street od dekady hossa jednoznacznie potwierdziła swą siłę. Rynek obligacji podjął jednak rzucone mu wyzwanie i wcale nie złożył broni, utrzymując przez ostatnie tygodnie rentowności na stabilnym, relatywnie niskim poziomie. Co więcej, zgodnie z ćwiczoną już dwukrotnie w tym roku schematem, zamiast obiecanej solennie ugody w wojnie handlowej pomiędzy USA a Chinami pojawiła się groźba kolejnej eskalacji konfliktu i powrotu rynkowej nerwowości.
- Siła rynków akcji oraz spokój panujący na rynku obligacji korporacyjnych (zarówno tych o ratingu inwestycyjnym, jak i wysokiego ryzyka) sugerują, że prawdopodobieństwo wystąpienia recesji w 2020 roku jest praktycznie zerowe. Zupełnie inaczej jest w przypadku surowców oraz obligacji skarbowych, które wciąż nie dają wiary w potencjalne ożywienie. Zgodnie z wyliczeniami analityków JP Morgan, biorąc pod uwagę wycenę amerykańskich obligacjach, groźbę recesji należy obecnie traktować znacznie poważniej niż na początku 2019 roku. Również trwająca przez cały rok słabość na rynku surowców, z miedzią na czele, sugeruje, że globalnej

gospodarce zdecydowanie bliżej jest do recesji niż ożywienia, które wyceniają rynki akcji

- Co takiego musi się wydarzyć żeby trwające od miesięcy spowolnienie w globalnym przemyśle przekształciło się w prawdziwą recesję, a nie w ożywienie jak trzy lata temu? Odpowiedź jest dość prosta. Konsumenci musieliby zostać zmuszeni do zaciskania pasa. Od 2010 roku podczas wszystkich wzlotów i upadków koniunktury (trzy mini cykle) konsumpcja stanowiła jedyny pewny element gospodarczej układanki. Najdobitniej pokazują to dane z USA, gdzie stopa bezrobocia spadła właśnie do 3,5%, co jest najniższym odczytem od 1969 roku. Wychodzi na to, że tak jak od niedawna inwestorzy, tak od dłuższego czasu zarządy firm nie traktują handlowo-przemysłowej zapaści jako zapowiedzi recesji, skoro wciąż nie decydują się na cięcie kosztów zatrudnienia.
- Hossa technologiczna, słabość surowców i rynków wschodzących, czy siła dolara, to czynniki pokazujące podobieństwa kończącej się właśnie dekady do hossy lat 90-tych ubiegłego wieku. Zgodnie z tą analogią rok 2020 rzeczywiście może przynieść ożywienie i kontynuację hossy na giełdach, choć może się okazać już jej ostatnią odstoną. Jeżeli natomiast mamy doświadczyć gospodarczego odrodzenia, rentowności obligacji powinny znaleźć się znacznie bliżej ubiegłorocznych szczytów niż sierpniowych dołków. Na rynku długu wciąż jednak brak oznak kapitulacji, na wzór tej z 2016 i 2013 roku. Dziś inwestorzy kupujący obligacje wciąż nie wierzą w ożywienie, czyli w coś, co inwestorzy na rynkach akcji przyjmują niemal za pewnik.

Interesują Cię analizy i prognozy rynku kapitałowego?

Zapraszamy do zapoznania się z opiniami i prognozami rynkowymi Dyrektora Departamentu Inwestycji w Investors TFI w formie comiesięcznych przekrojowych raportów oraz bieżących komentarzy. Publikacje Dyrektora Departamentu Inwestycji ukazują się także regularnie w mediach ekonomicznych, m.in. w Gazecie Giełdy Parkiet.

[Komentarze Dyrektora Departamentu Inwestycji](#)