

Komentarz miesięczny, sierpień 2019

”

Jedno jest pewne – tegoroczne starcie między rynkami akcji i obligacji wchodzi w decydującą fazę. Pomimo sierpniowej wyprzedaży na Wall Street, akcje nie są jeszcze skazane na klęskę, a obligacje na sukces w tej wojnie...

Jarosław Niedzielewski

DYREKTOR DEPARTAMENTU INWESTYCJI



PODSUMOWANIE

- Od początku tego roku inwestorzy mierzą się z rozstrzygnięciem kwestii, który z rynków (akcji, czy obligacji) lepiej wycenia przyszłość. Do końca lipca obie klasy aktywów zdawały się zupełnie odmiennie oceniać perspektywy amerykańskiej gospodarki. Z jednej strony indeksy akcji notowały kolejne rekordy, a z drugiej rentowności obligacji spadły do poziomów najniższych od trzech lat. Takie rozdwojenie jaźni jest nie do utrzymania na dłuższą metę. Póki co, inicjując kolejną odsłonę wojny handlowej między USA a Chinami, Donald Trump dał sygnał do odwrotu inwestorom na rynkach akcji, oddając pole obligacjom. Tę bitwę akcje przegrały, ale nie wojnę. Jeszcze nie.
- Choć obecne nastawienie inwestorów do rynków akcji jest znacznie ostrożniejsze niż w trakcie trwającej niecały miesiąc euforii ze stycznia 2018 roku, to trzeba zauważyć, że lipiec przyniósł największą do tamtego okresu liczbę sesji, które zakończyły się ustanowieniem rekordów przez S&P500 (8 na 22 sesje, a w styczniu 2018 roku 14 sesji). Wagę tegorocznych dokonań podkreśla fakt, że historyczne maksima osiągał zarówno reprezentujący spółki technologiczne indeks NASDAQ, jak też przemysłowy indeks Dow Jones. To drugie jest o tyle dziwne (ale i budujące zarazem), że sektor przemysłowy amerykańskiej gospodarki przeżywa w tym roku ciężkie chwile.
- W rezultacie wskaźniki szerokości rynku w USA (liczone zarówno dla spółek, jak i sektorów) nie dawały powodów do kwestionowania letniego pokazu siły hossy na Wall Street. Dlatego sierpniowy spadek można wciąż traktować jako następną

korektę (podobną, jak ta w maju), kolejną okazję do przetestowania wiary, cierpliwości oraz nerwów inwestorów. Skoro rynek akcji zdołał wyjść obronną ręką ze znacznie groźniej wyglądającej wiosennej opresji, to powinien poradzić sobie z jej obecną, letnią odstoną.

- Tegoroczna siła rynków akcji, pomimo ewidentnych oznak gospodarczego spowolnienia, które z Chin i Europy dotarło w pierwszym półroczu do USA, jest konfrontowana z równie silnym zachowaniem cen obligacji skarbowych na całym świecie. W Stanach Zjednoczonych w ciągu ostatnich 30 lat takie rozdwojenie jaźni (równoległa hossa na rynku obligacji i akcji) było raczej wyjątkiem niż regułą. Tak różne postrzeganie rzeczywistości przez inwestorów na rynkach akcji i obligacji nie może trwać długo. Bez recesji trudno jest moim zdaniem usprawiedliwić dalszy spadek rentowności obligacji.
- Jedno jest pewne – tegoroczne starcie między rynkami akcji i obligacji wchodzi w decydującą fazę. Pomimo sierpniowej wyprzedaży na Wall Street, akcje nie są jeszcze skazane na klęskę, a obligacje na sukces w tej wojnie. Póki co natomiast, zgodnie z zasadą „Gdzie dwóch się bije, tam trzeci korzysta”, czarnym koniem wyścigu o miano tegorocznego lidera stóp zwrotu stały się metale szlachetne.

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](#)