

Dobra końcówka wakacji

Sierpień zakończył się nowymi szczytami amerykańskich indeksów, których wyceny wywindowane zostały na poziomy niewidziane od prawie dwudziestu lat. W tym okresie Indeks S&P500 wzrósł o 7% przebijając barierę 3500 punktów. Jeszcze lepiej poradził sobie NASDAQ, z 9,6% wzrostem notowań. Mocna końcówka miesiąca to z całą pewnością wpływ nowej polityki FED, którą przedstawimy w dalszej części komentarza. W ubiegłym miesiącu, podobnie jak w lipcu, dobrze radziły sobie również polskie indeksy, choć zmienił się miesięczny lider wzrostów z małych spółek sWIG80 („jedynie” +2%), na średnie mWIG40 (+4%). Największe spółki reprezentowane przez WIG20 wzrosły o 1,85%, choć w tym przypadku nie bez znaczenia był rajd na akcjach CD Projektu, które zyskały w sierpniu blisko 9%. Przedstawiciel branży gier ma ponad 15 procentowy udział w indeksie i jest największą spółką notowaną w Polsce. Optymizm inwestorów wynikał z ogłoszenia nowej gry mobilnej w świecie Wiedźmina i naszym zdaniem jest jedynie częściowo uzasadniony.

Warto zauważyć, że piąty z rzędu miesiąc wzrostów indeksów przerwany został dopiero na początku września, kiedy w towarzystwie dobrych danych z rynku pracy inwestorzy wyprzedawali amerykańskie akcje. Powodem są obawy o kontynuację i zasadność zwiększenia stymulacji gospodarki, w tak korzystnym otoczeniu makroekonomicznym. Nie pomagają również ostatnie wypowiedzi D. Trumpa o kompletnym rozdzieleniu amerykańskiej gospodarki od Chin (ang. decoupling). Przewaga dotknęła w największym stopniu gigantów technologicznych. Co ciekawe, polska giełda rozpoczęła korektę już kilka dni wcześniej, wyprzedzając zniżki w USA.

FED ZMIENIA POSTRZEGANIE ŚWIATA

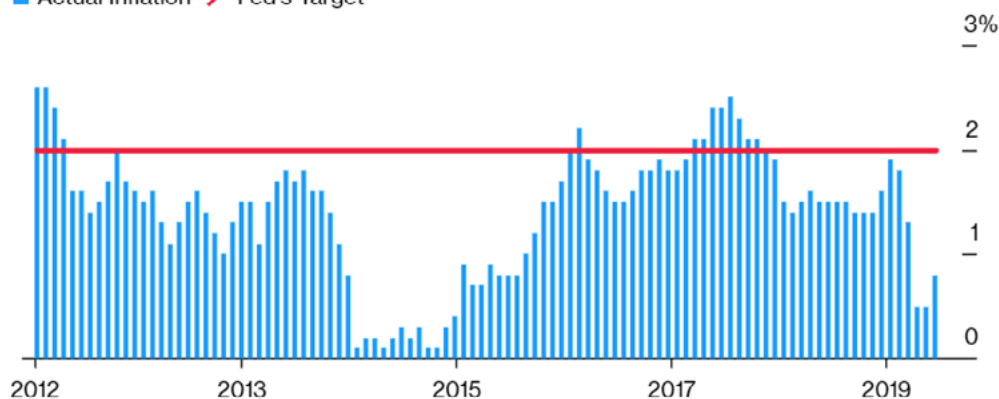
Sierpień kończył się ważnym wydarzeniem z życia ekonomiczno-politycznego jakim był szczyt w Jackson Hole, którego punktem kulminacyjnym było wystąpienie prezesa FED. W tym roku szczyt nie zawiódł inwestorów i ogłoszone zostały długo zapowiadane zmiany w długoterminowej polityce makroekonomicznej i pieniężnej tej instytucji. Po pierwsze FED będzie dążył do utrzymywania średniej inflacji na poziomie 2%. Oznacza to, że inflacja będzie mogła przekraczać przez pewien czas ten poziom, a FED nie będzie na ten fakt reagował, jeśli wcześniej przez pewien czas odczyty były niższe od 2%. Ewentualne przyszłe podwyżki stóp procentowych będą więc mogły być opóźniane, a świat niskich stóp procentowych potrwa dłużej, niż się spodziewano. Gdyby FED prowadził taką politykę już wcześniej, to cyklu podwyżek w 2015 roku by nie było. A pierwsza podwyżka po 2008 roku miałyby miejsce dopiero w 2018 roku.

ODCZYTY INFLACJI W USA NA TLE CELU INFLACYJNEGO FED.

Falling Short

Fed mostly missed its target because of too little inflation, not too much

■ Actual Inflation / Fed's Target



Source: Fed's preferred inflation gauge from Bureau of Economic Analysis

To dobra informacja dla inwestujących na rynkach akcji, szczególnie dlatego, że obecne działania stymulujące gospodarkę i być może skutkujące wzrostem inflacji, nie będą przesłanką do podwyższania stóp procentowych, a niższe ich poziomy zwiększają relatywną atrakcyjność akcji. FED zmienił także sposób postrzegania amerykańskiego rynku pracy i zamiast odchyła zatrudnienia będzie badał jego niedobór (od maksymalnego poziomu). Kolejny przegląd polityki FED dopiero za 5 lat.

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCACH?

W najbliższym miesiącu w dalszym ciągu inwestorzy śledzić będą dane dotyczące rozprzestrzeniania się COVID19, obawa zamknięcia gospodarek jest uzasadniona, biorąc pod uwagę, że wiele krajów zamierza powrócić do częściowych restrykcji po okresie wakacyjnym (m.in. Francja i Hiszpania). Warto śledzić także przebieg kampanii prezydenckiej w USA. W ostatnim czasie rosną bowiem notowania D. Trumpa, choć jego kontrkandydat nadal pozostaje liderem wyścigu. Do najważniejszych wydarzeń na polskim rynku kapitałowym w nadchodzącym okresie zaliczyć można prawdopodobny debiut Allegro (październik). Szacuje się, że wycena spółki może sięgnąć nawet 40 mld PLN, co będzie stawiać ją na pierwszym lub drugim miejscu pod względem kapitalizacji w indeksie WIG20. Sam indeks ulegnie więc zmianie i powinien stać się bardziej atrakcyjny dla zagranicznych inwestorów.

Zespół zarządzających EQUES Investment TFI