

GIEŁDY NA RAZIE WBREW LOGICE

..,WWW.PARKIET.COM (2019-03-21 00:00:00)

www.parkiet.com/Okiem-eksperta/303219987-Gieldy-na-razie-wbrew-logice.html

W gąszczu komentarzy, tweetów i wahań rynkowych inwestorzy tracą ogłęd sytuacji. Zapominają o szerszym spektrum wskaźników czy powodów, które początkowo brali pod uwagę przy podejmowaniu decyzji o wejściu na rynek.

Jędrzej Janiak, analityk F-Trust

Foto: Archiwum

Autor Jędrzej Janiak

Istnieje dosyć oczywiste założenie, że wyniki notowanych spółek są powiązane z kondycją wzrostu gospodarczego, oczywiście w odniesieniu do dojrzałych rynków finansowych. Zatem w warunkach zwiększonej zmienności czy pojawienia się poczucia zawahania warto zrobić krok w tył i ponownie przeanalizować tendencje wśród podstawowych danych obrazujących stan koniunktury gospodarczej.

A ten nie jest, niestety, optymistyczny. Produkcja przemysłowa w najważniejszych gospodarkach świata wyraźnie słabnie. W Niemczech tegoroczne wskazania są najniższe od czasu ostatniej globalnej recesji, a idące za nią nastroje w przemyśle, chociażby w polskich wskazaniach PMI, nie wróżą nic dobrego na najbliższe miesiące. W Stanach Zjednoczonych przemysł również zwalnia już od roku, a bilans handlowy, o który walczy prezydent Trump, jest najgorszy w ostatnich dziesięciu latach. Prognoza wzrostu zysków operacyjnych amerykańskich spółek zebranych w indeksie S&P 500 na bieżący rok wynosi 4,2 proc., co wygląda skromnie na tle zeszłorocznych wskazań na poziomie 23,8 proc. W Chinach również jesteśmy świadkami spowolnienia, któremu towarzyszy transformacja tamtejszej gospodarki w kierunku oparcia jej na popycie wewnętrznym. Obrazu globalnej gospodarki dopełniają jeszcze słabnące tempo inflacji, które wprowadza banki centralne w gołębnie tony, oraz rekordowo niskie bezrobocie, które odbija się m.in. w bardzo wysokich wskazaniach nastrojów konsumenckich. O znaczeniu tej sfery gospodarki może świadczyć fakt, że w światowym PKB wydatki amerykańskich konsumentów ważą więcej – w 2018 r. aż 17 proc. – niż produkt gospodarczy całej chińskiej gospodarki (16 proc. w 2018 r.).

REKLAMA

Oczywiście nie można pominąć głównych czynników ryzyka politycznego w postaci przedłużających się negocjacji między USA a Chinami czy prawdziwej „opery mydlanej”, w którą przerodziło się uzgadnianie warunków brexitu. To także odbija swoje piętno na realnej gospodarce i na zachowaniach inwestorów giełdowych.

Nie są to warunki gospodarcze, które mogłoby uzasadniać tegoroczną dynamikę wzrostu notowań na giełdach. Być może ponownie zwyciężyło przekonanie, że „im gorzej, tym lepiej”, bo rynek liczy na rychłe

i hojne wsparcie z banków centralnych, w postaci kolejnych niestandardowych działań, na przykład luzowania ilościowego.

Z punktu widzenia cyklu koniunkturalnego otoczenie makroekonomiczne faworyzuje dług skarbowy jako główny rodzaj aktywów w portfelu, choć niekonwencjonalne narzędzia polityki monetarnej znacząco zniekształcają rentowności na rynku długu. W efekcie kapitał, szukając wyższych stóp zwrotu, może kierować się do akcji. Na krótko jednak, bo bez wsparcia z realnej gospodarki muszą się pojawić symptomy przewartościowania notowanych spółek. ¶

Źródło: PARKIET