

Barometr Rynku

OPTYMISTYCZNE MILIARDY ZŁOTYCH

LUTY 2021

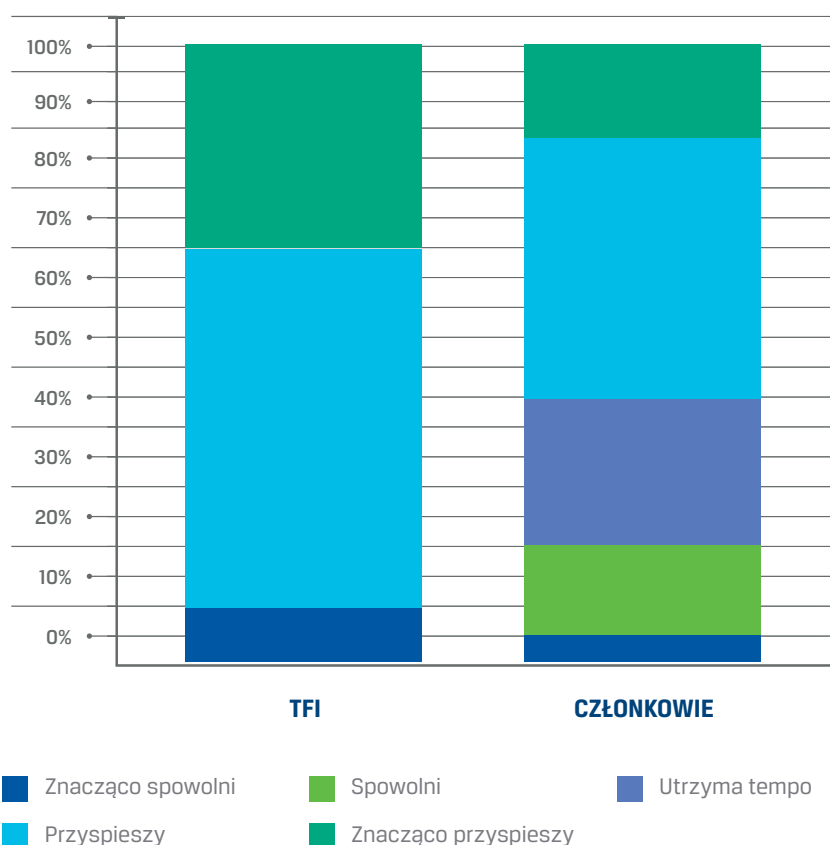


Cztery na pięć największych polskich Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych oczekuje przyspieszenia gospodarki w nadchodzącym półroczu – wynika z pierwszego odczytu Barometru Rynkowego, nowego badania realizowanego przez CFA Society Poland. Comiesięczna ankieta przeprowadzana jest wśród członków Stowarzyszenia oraz największych towarzystw funduszy w kraju, zarządzających łączną kwotą 126,1 mld zł. Partnerem badania jest portal Business Insider Polska.

– Patrząc na czynniki makroekonomiczne, można śmiało powiedzieć, że żyjemy w czasach turbulencji. Obecnie inwestorzy, jak i rynki doświadczają coraz dotkliwszych obszarów ryzyka, z którymi muszą się mierzyć i które mają wpływ na kształt współczesnych gospodarek. Dlatego stworzyliśmy Barometr Rynku, projekt cyklicznego badania będącego podstawą do stworzenia indeksu badającego koniunkturę na rynku kapitałowym. Aby wyniki były jak najbardziej interesujące, zestawiamy ze sobą spojrzenie indywidualne z instytucjonalnym. W naszym badaniu biorą udział zarówno profesjonaliści z tytułem CFA®, jak i towarzystwa funduszy inwestycyjnych – **wyjaśnia Krzysztof Jajuga, Prezes CFA Society Poland.**

Badanie i nowy rok rozpoczynamy z wysokiego C. Ponad 80 proc. ankietowanych TFI, czyli ludzi, którzy na co dzień zajmują się prognozowaniem gospodarki i rynków, oczekuje przyspieszenia lub znaczącego przyspieszenia gospodarki w nadchodzących 2 kwartałach. Dla ponad połowy z nich gospodarka znajduje się w fazie wczesnego wzrostu. Członkowie CFA Society Poland są nieco mniej optymistyczni, ale i tu ponad połowa spodziewa się przyspieszenia.

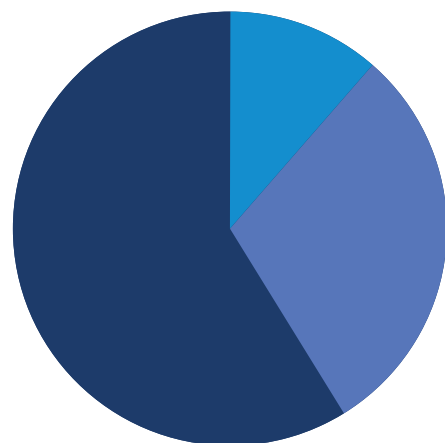
Jakie są Twoje oczekiwania dla tempa wzrostu gospodarczego w nadchodzących 2 kwartałach?



Jak to wpłynie na nasze portfele? Ponad połowa TFI uważa, że za rok stopa inflacji będzie wyższa niż obecnie, a 1/3 przyznaje, że się nie zmieni. Co ciekawe, ponad 90 proc. odpowiadających uważa, że Rada Polityki Pieniężnej nie zareaguje na to w żaden sposób, co oznaczałoby wydłużenie okresu ujemnych realnych stóp procentowych w Polsce, czyli sytuacji, w której oprocentowanie depozytów nie nadąży za wzrostem cen w sklepach. Mimo tego połowa TFI spodziewa się, że największe napływy środków zobaczą w funduszach obligacji, a tylko 17 proc. – akcji.

– Jeżeli chodzi o środowisko ujemnych realnie stóp procentowych w Polsce, to nie jest to jakaś sytuacja nadzwyczajna na tle świata. W większości bardziej rozwiniętych regionów taka sytuacja utrzymuje się od dłuższego czasu. Polska też do nich w ubiegłym roku dołączyła. Nie powinno to być zaskoczeniem, że w sytuacji pandemii i związanej z tym dużej recesji gospodarczej także polski bank centralny łagodzi politykę monetarną. Banki centralne w obecnej fazie cyklu gospodarczego bardziej „troszczą się” o kredytobiorców niż depozytariuszy. Niestety ujemne realne stopy procentowe są teraz zjawiskiem typowym i niewiele wskazuje, aby główne banki centralne, np. FED czy EBC zamierzały od tej polityki w przewidywalnej przyszłości odchodzić – **komentuje Jarosław Leńniczak, Zarządzający Portfelem w TFI PZU**. – Natomiast odnośnie przyszłych działań RPP reakcja Rady będzie zależała od całościowej sytuacji gospodarczej i związanej z tym oceny trwałości procesów inflacyjnych. Jeżeli wzrostowi inflacji będzie towarzyszyła mocna poprawa sytuacji makroekonomicznej i będzie ona oceniana jako trwała, to wydaje się, że należy oczekiwać zmiany retoryki Rady w kierunku rozpoczynania cyklu podwyżek stóp procentowych. Jeżeli natomiast pandemia nie odpuści, to w sytuacji słabego popytu w gospodarce, trudno oczekiwać trwałej inflacji i podnoszenia stóp procentowych przez naszą RPP. Odnośnie napływów do TFI także jestem zdania, że przepływy z depozytów będą raczej następowały do bezpieczniejszych funduszy dłużnych. Dodatkowo będą wspierane ich dobrymi wynikami historycznym.

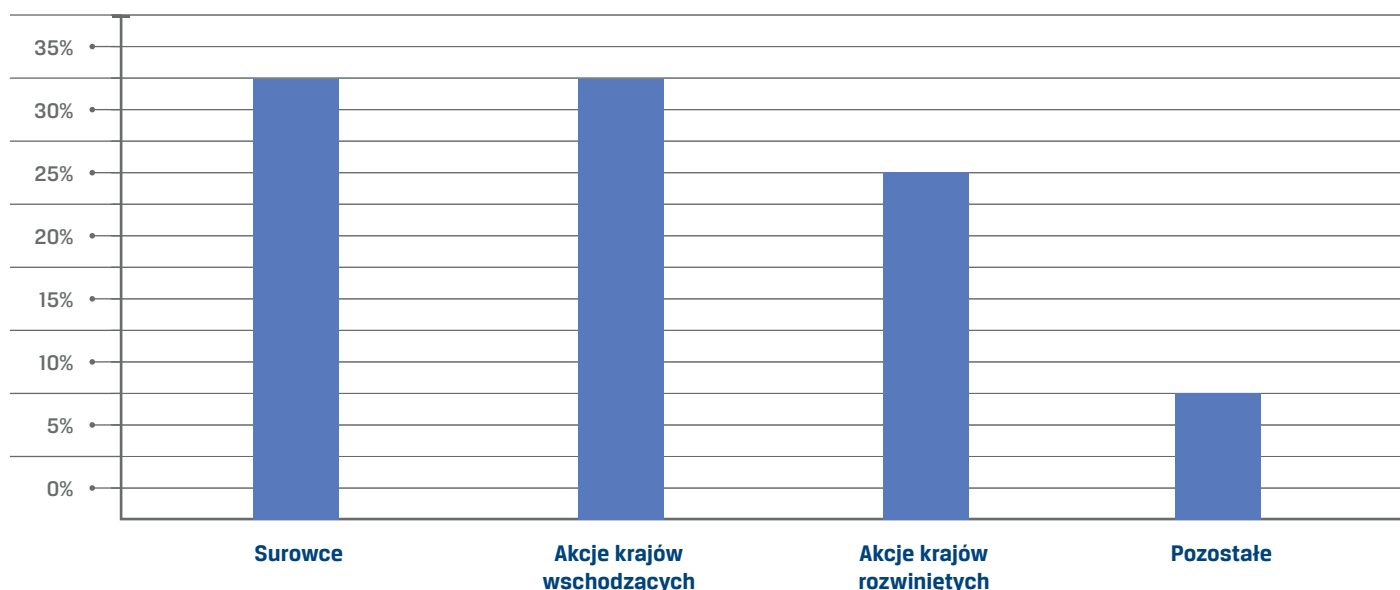
Inflacja w perspektywie 12 miesięcy będzie...



■ Niższa ■ Taka sama ■ Wyższa

Oprócz prognoz gospodarczych zapytaliśmy również o perspektywy dla rynków finansowych. Tu sytuacja jest już mniej jednoznaczna. 1/3 ankietowanych TFI uważa, że najlepszą klasą aktywów na nadchodzące miesiące będą surowce. Dokładnie tyle samo odpowiadających skłania się w stronę akcji krajów wschodzących, co nie powinno dziwić, biorąc pod uwagę, że historycznie te dwie klasy aktywów są dość mocno skorelowane. Co czwarty odpowiadający uznał, że zwycięzcą 2021 r. będą akcje krajów rozwiniętych.

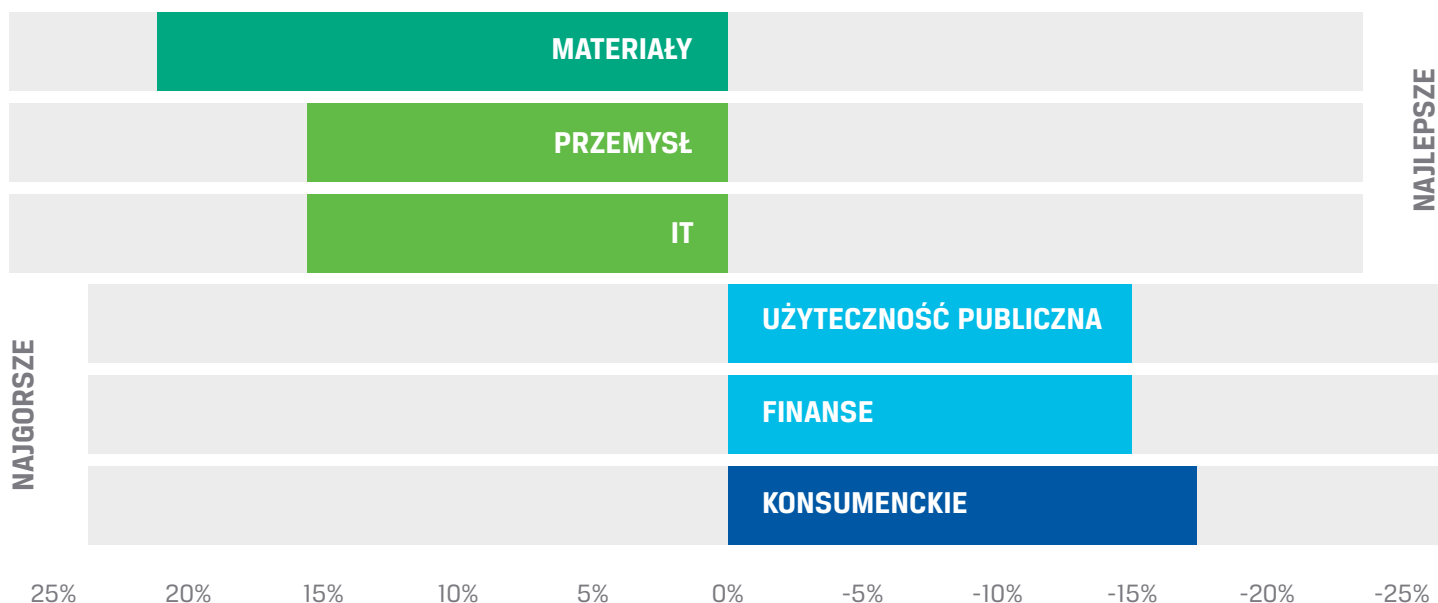
W co warto inwestować w najbliższych 12 miesiącach?



Ciekawych informacji dostarczają odpowiedzi na temat rynku polskiego. Polskie TFI spodziewają się lekkiego wzrostu indeksu WIG20 (do około 2150 punktów wobec 1950 obecnie), ale ma to być najgorszy indeks na polskim rynku. Wyprzedzić go ma zarówno sWIG80, jak i mWIG40. W których sektorach szukać zysku? Wśród najbardziej preferowanych sektorów na polskim rynku znajdują się sektor materiałów i surowców oraz przemysłowy. Najmniej lubiany jest sektor związany z finansami (banki i ubezpieczenia). Z kolei rozpalony do czerwoności na świecie sektor IT budzi sporo kontrowersji – z jednej strony co piąte TFI w nim upatruje szans na wzrosty, ale z drugiej strony TFI wskazują sektor gamingowy jako najbardziej „zatłoczony” na całej giełdzie (tzn. taki, gdzie inwestorzy już dokonali znaczących zakupów).

– Wśród sektorów na wyróżnienie w br. zasługują TFI (Skarbiec, Ipopema, Altus). Spółki te są nisko wycenione. Posiadają znaczne zasoby gotówkowe. Ale najważniejszą dla nich kwestią jest proces przenoszenia pieniędzy z depozytów do funduszy. Zakładamy, że może to być rekordowy rok dla sektora TFI, a środki przeniesione z depozytów do funduszy mogą osiągnąć w 2021 r. wartość nawet 30-40 mld zł. Powinno to przełożyć się pozytywnie na stopy zwrotu akcji z tej branży – **komentuje prof. Sebastian Buczek, Prezes Quercus TFI.** – Drugim sektorem, który zasługuje na wyróżnienie, są banki. Obecnie notowane są z dużym dyskontem do historycznych średnich. Wskaźnik P/BV wynosi w większości przypadków 0,5-0,8, co jest poziomem niskim. Największym katalizatorem dla poprawy notowań banków może okazać się rozwiązanie kwestii kredytów frankowych. Ugodowa propozycja Przewodniczącego KNF jest dobra i może zakończyć długotrwałą sagę konfliktów prawnych pomiędzy bankami a ich klientami. Zakładamy także stopniową poprawę przychodów oraz niższe rezerwy, co powinno przełożyć się na wzrost wyników finansowych tych podmiotów w kolejnych kwartałach.

– Ciekawie wyglądają także spółki z szeroko rozumianego sektora przemysłowego i okołobudowlanego. Wynalezienie szczepionki i prowadzone szczepień przeciw koronawirusowi pozwalają oczekiwać stopniowego powrotu do normalności gospodarczej i odbudowywania się popytu. Spółki z tych sektorów są często cały czas nisko wycenione, a generują solidne wyniki finansowe i dobre przepływy gotówkowe. Wskaźniki cena/zysk na poziomie poniżej 10 są codziennością i wydaje się, że są to ciekawe okazje inwestycyjne. Bardzo często spółki z tych sektorów chętnie dzielą się dywidendami z akcjonariuszami, co dodatkowo podnosi ich atrakcyjność. Przy założeniu pełnego powrotu do normalności w 2022 r. spółki te powinny mieć przed sobą dobry okres – **podsumowuje Bartłomiej Cendecki, Zarządzającym Portfelem w Quercus TFI.**



Na koniec waluta. Tutaj oczekiwania najważniejszych inwestorów na polskim rynku są zgodne z tym, co widzimy w kantorach. W perspektywie 12 miesięcy TFI oczekują, że kurs EUR/PLN utrzyma się w okolicy 4,5 przy rozstrzale prognoz (4,3-4,8).

Szczegółowe zestawienie odpowiedzi udzielonych w Barometrze Rynku do pobrania pod następującym linkiem:
https://cfapoland.org/application/media/images/Arts/Barometr-CFA_wykresy_luty-2021.pdf

Pierwsza edycja Barometru Rynku została przeprowadzona na przełomie stycznia i lutego 2021r. wśród członków CFA Society Poland oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych. Badanie jest dzielone na dwie grupy odbiorców, tj. spojrzenie indywidualne osób z tytułem CFA® oraz instytucjonalne jako opinia towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Ankieta przesłana do TFI zawiera więcen pytań ankietowych. Badanie przeprowadzane jest metodą CAWI.