Informacja reklamowa



VeloFunds TFI

Komentarz pt. „Rynek szuka kierunku po wyborach połówkowych"

Rynek szuka kierunku po wyborach połówkowych.

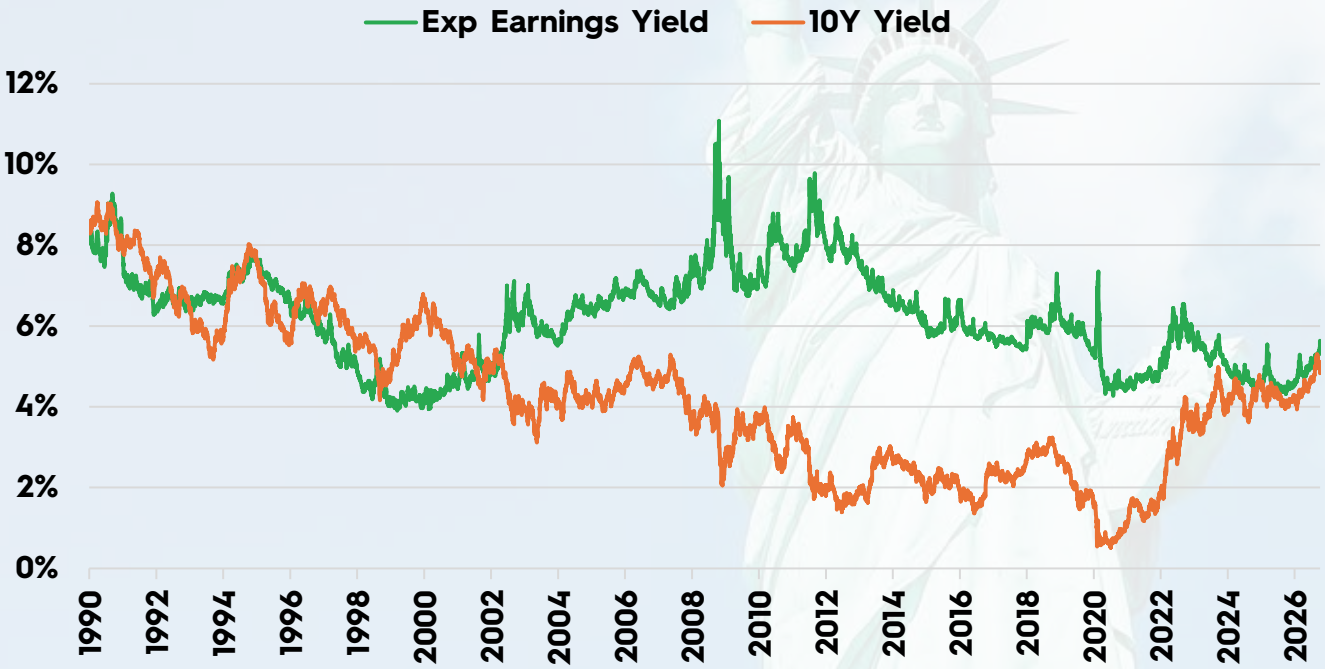
Ostatnie wydarzenia na amerykańskim rynku akcji przypomniały inwestorom, że nawet najbardziej przekonująca historia inwestycyjna nie jest odporna na zmianę nastrojów. Zwycięstwo Demokratów w wyborach do Kongresu stało się katalizatorem gwałtownej przeceny spółek związanych z rozwojem infrastruktury sztucznej inteligencji. Obawy dotyczą przede wszystkim możliwego zaostrzenia regulacji i ograniczeń w budowie nowych centrów danych. W naszej ocenie wydarzenia polityczne tylko częściowo odpowiadają za reakcję rynku. Pytania o skalę, tempo i efektywność gigantycznych nakładów inwestycyjnych ponoszonych przez największe firmy technologiczne były stawiane od dłuższego czasu i cierpliwość inwestorów w oczekiwaniu na odpowiedź, która rozwieje ich wątpliwości w końcu się wyczerpała.

Do niedawna inwestorzy koncentrowali się głównie na potencjale wzrostu związanym z AI, znacznie mniej uwagi poświęcając kosztom jego finansowania. Tymczasem hyperscalerzy coraz częściej sięgają po finansowania, zarówno dłużne jak i akcyjne, konkurując o kapitał nie tylko między sobą, ale również z rządami finansującymi rosnące deficyty budżetowe. Wzrost premii za ryzyko kredytowe spółek technologicznych pokazuje, że rynek zaczyna bardziej selektywnie podchodzić do tych inwestycji. Nie musi to jednak oznaczać końca technologicznej hossy. W odróżnieniu od bańki internetowej sprzed ponad dwóch dekad obecnemu wzrostowi kursów największych spółek towarzyszyła rzeczywista poprawa ich wyników finansowych. Ponadto obecne wskaźniki wycen jak i długość i wielkość hossy nadal są niższe niż w czasie hossy internetowej. Co więcej, pewna racjonalizacja wydatków na AI może w dłuższym terminie okazać się korzystna, wymuszając większą dyscyplinę kapitałową i poprawę rentowności realizowanych projektów.

Trudno również zakładać, że Stany Zjednoczone zrezygnują z inwestycji w technologię, która ma kluczowe znaczenie dla ich przewagi gospodarczej i strategicznej. Bardziej prawdopodobne wydaje się pewne spowolnienie tempa rozbudowy infrastruktury i większe zróżnicowanie perspektyw poszczególnych spółek niż gwałtowne zatrzymanie całego procesu. Dobrym sprawdzianem rzeczywistego apetytu inwestorów na ryzyko może okazać się planowany debiut giełdowy Anthropic. Jego przebieg i ostateczna wycena pokażą, na ile rynek jest nadal skłonny finansować ambitne projekty technologiczne, których pełna komercjalizacja wymaga jeszcze czasu.

Co istotne, nerwowość na Wall Street nie znajduje na razie potwierdzenia w kondycji amerykańskiej gospodarki. Ostatnio opublikowane dane były znacznie mocniejsze od oczekiwań. Zatrudnienie wzrosło o 165 tys., stopa bezrobocia obniżyła się do 4,1%, a dynamika wynagrodzeń pozostaje podwyższona (źródło: strefainwestorow.pl). To dobra wiadomość dla perspektyw wzrostu gospodarczego i wyników przedsiębiorstw. Odporność gospodarki w połączeniu z utrzymującą się presją inflacyjną daje Fed przestrzeń do dalszego zacieśniania polityki pieniężnej. W efekcie wysokie rentowności obligacji mogą pozostać z nami na dłużej, wywierając presję na wyceny akcji. Spojrzenie na rentowności długoterminowych obligacji rządowych oraz oczekiwaną stopę zysku z akcji pokazuje, jak bardzo atrakcyjność, z punktu widzenia inwestora, tych dwóch klas aktywów zbliżyła się do siebie.

Rynek szuka kierunku po wyborach połówkowych.



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

W naszym przekonaniu obserwujemy raczej okres podwyższonej zmienności i przebudowy portfeli niż początek trwałej bessy na szerokim rynku akcji. Warunkiem pozostaje jednak utrzymanie dobrej koniunktury gospodarczej i brak kolejnego istotnego wzrostu rentowności obligacji. W takim otoczeniu kapitał może coraz chętniej poszukiwać możliwości inwestycyjnych poza wąską grupą amerykańskich spółek technologicznych. Beneficjentem tej rotacji może być między innymi Europa, której indeksy są mniej uzależnione od sektora AI, a dodatkowe wsparcie dla gospodarki powinny stanowić programy inwestycyjne w obronność i infrastrukturę.

Na tym tle perspektywy warszawskiej giełdy nadal wyglądają relatywnie korzystnie. GPW należy do najmocniejszych rynków akcji w bieżącym roku, a podstawy tej siły nie ograniczają się wyłącznie do napływu zagranicznego kapitału. Wzrost gospodarczy, inwestycje i stopniowa poprawa wyników przedsiębiorstw powinny nadal wspierać krajowe akcje. Dodatkowym atutem jest niewielka ekspozycja polskiego rynku na bezpośrednie ryzyka związane z finansowaniem infrastruktury AI. Nie oznacza to oczywiście odporności na globalną korektę. Po tak silnych wzrostach realizacja zysków jest naturalnym scenariuszem, zwłaszcza gdyby pogorszeniu nastrojów towarzyszyło umocnienie dolara i odpływ kapitału z rynków wschodzących.

Nie widzimy obecnie wystarczających powodów, aby przekreślać pozytywne perspektywy rynku akcji. Rosnące koszty finansowania, ryzyka polityczne i pytania o rentowność inwestycji w AI uzasadniają większą selektywność i ostrożność, ale nie muszą oznaczać końca hossy. Kluczowe będzie to, czy poprawa wyników przedsiębiorstw zdoła zrównoważyć presję wynikającą z wysokich stóp procentowych. Dla polskiego rynku, przy zachowaniu stabilnego otoczenia zewnętrznego, bilans szans i ryzyk, pozostaje w naszej ocenie, korzystny.

Zespół inwestycyjny:

Marcin Żółtek – Wiceprezes zarządu
Bartosz Tokarczyk, CFA – Dyrektor zespołu dłużnego, zarządzający funduszami
Michał Skowroński – Dyrektor zespołu akcji, zarządzający funduszami
Igor Lenart - Zarządzający
Hanna Kędziora – Analityczka
Piotr Palenik, CFA – Analityk
Paweł Jańczak, CFA – Dyrektor ds. długu korporacyjnego
Tomasz Kulhawik, CFA – Trader, zarządzający asset management
Agnieszka Nowak - Ekspertka ds. Długu Korporacyjnego

Nota prawna

Informacje zawarte w przedstawionym dokumencie nie są prawnie wiążącym źródłem informacji o funduszach inwestycyjnych, a stanowią wyłącznie materiał poglądowy o charakterze informacyjnym i promocyjnym. Informacje nie stanowią oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny, rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, usługi doradztwa finansowego, inwestycyjnego ani prawnego lub podatkowego lub rekomendacji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie powinien stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Przed zainwestowaniem w jednostki uczestnictwa Funduszy zarządzanych przez Towarzystwo należy zapoznać się odpowiednio z Dokumentem Zawierającym Kluczowe Informacje (KID), jak również z prospektem informacyjnym Funduszu. Prospekty informacyjne oraz KID jak również Tabela Opłat Manipulacyjnych dostępne są na stronie internetowej VeloFunds TFI S.A. www.velofunds.pl, w siedzibie VeloFunds TFI S.A. oraz u dystrybutorów jednostek uczestnictwa zbywanych przez Fundusz.

Fundusz nie daje gwarancji realizacji założonego celu inwestycyjnego. Fundusz nie gwarantuje również osiągnięcia ani przekroczenia stosowanego benchmarku. Uczestnik Funduszu musi się zatem liczyć z możliwością utraty części lub całości wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości różnicy między wartością tytułu uczestnictwa w momencie jego nabycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i ewentualnego podatku od zysków kapitałowych. Zwracamy uwagę, że wartości jednostki uczestnictwa Funduszu może ulegać znacznym wahaniom w czasie. Wartość aktywów netto funduszy lub subfunduszy cechuje się także zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka znajdziesz w prospektach informacyjnych.

Autorem niniejszej prezentacji jest Towarzystwo z zastrzeżeniem, że dane oraz stwierdzenia zamieszczone w niniejszej prezentacji dotyczące pozycji Funduszu w sektorze zostały uzyskane na podstawie ogólnie dostępnych źródeł lub publikacji ogólnych.

VeloFunds TFI S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Przyokopowa 33, 01-208 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000256540, NIP: 108 000 19 23, REGON: 140546970, wysokość kapitału zakładowego: 962 735 złotych (opłacony w całości).

Fundusze inwestycyjne nie gwarantują realizacji celów inwestycyjnych, nie dają gwarancji uzyskania zysku, ani ochrony kapitału. Środki w nie zainwestowane nie są objęte ustawowym systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych, co oznacza, iż w okresie inwestycji wartość tytułów uczestnictwa nabytych przez Klienta może ulegać znacznym wahaniom, w szczególności może być znacząco niższa niż wpłacona kwota.