

12 LISTOPADA 2024

KOMENTARZ SPECJALNY

- Co wybory prezydenckie w USA oznaczają dla rynków finansowych?
- Jak wpłynęły na zachowanie się rynków finansowych w ostatnich tygodniach?
- Jak mogą wpływać na ich zachowanie w przyszłości?

Za nami uważany przez wielu analityków i zarządzających za najważniejszy tydzień w bieżącym roku. Najważniejszy z powodu wyborów prezydenckich które miały miejsce w Stanach Zjednoczonych. Wyborów wyczekiwanych przez rynki już od kilku dobrych miesięcy. Wyborów, które miały zdecydować jak będzie wyglądać geopolityka w nadchodzących kwartałach oraz trendy, zarówno w polityce wewnętrznej jak i zewnętrznej największej gospodarki świata.

Choć głosy jeszcze nie zostały do końca policzone, mamy już w zasadzie jasność, że od stycznia na stanowisko prezydenta Stanów Zjednoczonych powróci po czterech latach Donald Trump. Wiemy również, że Republikanie poza stanowiskiem prezydenta będą również mieć większość w izbie wyższej amerykańskiego Kongresu - jeszcze cztery miejsca nie zostały obsadzone, liczenie głosów trwa, a Republikanie mają już zapewnionych co najmniej 53 ze 100 mandatów w tej izbie. Co więcej, najprawdopodobniej będą mieć również większość w Izbie Reprezentantów. Obecnie mają zapewnionych 211 mandatów i do bezwzględnej większości brakuje im jedynie siedmiu. Demokraci mają o 11 mandatów mniej. Sytuację, w której Republikanie mają zarówno swojego prezydenta, jak i przewagę w obu izbach amerykańskiego Sejm, zwykło się określać mianem „Red Sweep” i ostatni raz podobna sytuacja miała miejsce w 2017 r., po wyborach które odbyły się pod koniec roku 2016, które również wygrał wówczas Donald Trump.

DLACZEGO TE WYBORY MAJĄ ZNACZENIE DLA CAŁEGO ŚWIATA?

Tegoroczne wybory w USA śledzone były wyjątkowo uważnie przez rynkowych obserwatorów, bo obaj kandydaci w wielu kwestiach prezentowali skrajnie przeciwne opinie. Z perspektywy szerokiego rynku najważniejszymi tematami były niewątpliwie geopolityka - czyli to, jakie stanowisko amerykańska administracja będzie prezentować w trwających obecnie konfliktach militarnych na świecie, podejście do handlu zagranicznego oraz polityka imigracyjna. Ważną częścią debaty był również sposób, w jaki administracja jednego i drugiego kandydata będzie chciała wspierać rodzime przedsiębiorstwa i wpływ, jaki ta polityka fiskalna będzie miała na deficyt budżetowy oraz wyceny aktywów na świecie.

GEOPOLITYKA

W przypadku wyboru na prezydenta kandydatki demokratów rynek oczekiwał zasadniczo utrzymania status-quo. Zarówno jeśli chodzi o wsparcie dla Ukrainy, jak i stanowisko USA w kwestii niezależności od Chin Tajwanu oraz konfliktu na Bliskim Wschodzie. W przypadku zwycięstwa Trumpa wydaje się, że

spodziewać się można mniejszego wsparcia finansowego i zbrojnego dla walczącej Ukrainy, oraz próby szybkiego zamrożenia tego konfliktu. Wymuszenie pewnych ustępstw na władzach w Kijowie z jednej strony przywróci spokój w regionie, ale jednocześnie nie da gwarancji, że za kilka lat konflikt na Ukrainie nie wybuchnie na nowo. Jest to szansa na rozpoczęcie powolnego procesu odbudowywania tego kraju i jego gospodarki, ale nie ma pewności, jak wiele firm będzie skłonnych wziąć udział w tym przedsięwzięciu skoro ryzyko ponownego zaostrzenia konfliktu będzie cały czas wisieć w powietrzu. Prezydent elekt Trump deklaruje, że wie jak ten konflikt zakończyć bardzo szybko, więc pewnie w nadchodzących tygodniach (być może jeszcze przed oficjalnym ogłoszeniem go Prezydentem Stanów Zjednoczonych) informacje w tej sprawie ujrzą światło dzienne. Pewne jest, że już teraz to jedna z tych kwestii, o których najważniejsze osoby na globalnej scenie politycznej rozmawiają z Donaldem Trumpem.

POLITYKA HANDLOWA

Zmiana na stanowisku prezydenta przyniesie zapewne również zmiany w kwestii polityki handlowej Stanów Zjednoczonych. Trump niejednokrotnie opowiadał się za większym wsparciem dla rodzimych producentów i zachętach do przenoszenia firm z powrotem do USA. Niemal pewne jest, że zwłaszcza w sytuacji potwierdzenia się, że Republikanie mają pełną władzę, Stany Zjednoczone będą próbowały poprzez cła i taryfy wpływać na opłacalność eksportu i importu amerykańskich firm. Rozpoczęty kilka lat temu proces deglobalizacji będzie kontynuowany. Małe i średnie przedsiębiorstwa produkcyjne w USA będą miały zapewne lepszy perspektywy do rozwoju i dochodowości, konsument z kolei będzie miał mniejszy wybór i droższe produkty, które obecnie USA importują. Może się to przełożyć na presję inflacyjną oraz szybszy wzrost gospodarczy, a to z kolei na mniejszą skłonność FED do dalszego luzowania polityki monetarnej.

POLITYKA FISKALNA

Tym co może wpłynąć negatywnie na wyceny obligacji jest również stanowisko Trupa w sprawie polityki fiskalnej. Zapewne przedłuży on w czasie wygasające wkrótce czasowe obniżki podatków i wsparcie, które sam w 2017 r. zaordynował. Jest też gorącym zwolennikiem obniżania podatków od zysków przedsiębiorstw, a powstała w ten sposób dziura w dochodach za bardzo się nie przejmuje. O ile nie zostanie ona zniwelowana przychodami z cel i taryf to deficyt budżetowy ulegnie powiększeniu. Konsekwencją będzie oczywiście potrzeba emisji coraz to większej liczby obligacji oraz ponownie bardziej restrykcyjna polityka monetarna, która by miała tę luźną politykę fiskalną bilansować.

WPŁYW NA RYNEK

Powszechnie uważa się, że wybór Trumpa na prezydenta to powód do wzrostów akcji amerykańskich w średnim terminie. Mniejsze obciążenia finansowe oraz wsparcie rządowe w rywalizacji z zagranicznymi firmami w największym stopniu powinny wspierać małe i średnie spółki. Nic więc dziwnego, że w minionym tygodniu, Indeks Russell 2000 urósł o ponad 8,5%, a w samym dniu po wyborach otworzył się z ponad 4% luką cenową.

Zgoła odmienny sentyment panuje wśród inwestorów kupujących amerykańskie obligacje. W dłuższym terminie oczekuje się, że rentowności mogą znajdować się pod presją (w szczególności w przypadku realizacji zapowiedzi wygłaszanych w toku kampanii prezydenckiej) - z jednej strony poprzez rosnące potrzeby pożyczkowe USA, z drugiej przez mniejszą skłonność do obniżania stóp procentowych przez Bank Rezerwy Federalnej. Ta druga to również powód do dalszego umacniania się dolara względem euro, jena i większości innych walut, w tym walut rynków rozwijających się.

Wyższe rentowności amerykańskich obligacji i słabsze waluty to zapewne presja na rentowności innych obligacji na świecie. Z drugiej strony, lepsza kondycja kredytowa emitentów powinna wspierać dalsze zawężanie spreadów kredytowych, a słabszy wzrost gospodarczy wywołany łałami, zwłaszcza w Europie i krajach EM, może skłonić banki centralne tych gospodarek do większego wsparcia dla rodzimych gospodarek. Z tego zapewne powodu, w dniu powyborczym, rentowności europejskich obligacji nawet spadały.

RYNEK PRZED I PO WYBORACH

To czego oczekiwać w przyszłości mniej więcej wiadomo, trudno jednak po pierwsze określić ile z wyborczych obietnic i jak szybko zostanie zrealizowanych. Trudno też przesądzić, jaka część tych zmian w polityce administracji amerykańskiej jest już wyceniona i jak na te zmiany zareagują rządy innych krajów na świecie. Wydaje się, że w odróżnieniu od 2016 r. duża część rynku już przed wyborami prawidłowo oceniła prawdopodobieństwo wygranej Republikanów na duże, i dostosowanie się cen miało miejsce jeszcze w październiku. Przykładem może być chociażby zachowanie dolara amerykańskiego, który umocnił się od końca września do dnia wyborów względem koszyka innych walut na świecie o prawie 4% i do końca minionego tygodniu w zasadzie jego wartość już się nie zmieniała. Podobnie było z rentownościami obligacji amerykańskich. Rentowność obligacji dziesięcioletnich od końca września wzrosła o 60 punktów bazowych, a od połowy września nawet o 80 punktów bazowych. A nie zapominajmy że w tym czasie mieliśmy 50 punktową obniżkę kosztu pieniądza ogłoszoną przez FED. W 2016 roku (gdy rynek został zaskoczony wygraną Trumpa) podobny ruch rentowności wykonał się tuż po ogłoszeniu wyników.

CZEGO OCZEKUJEMY W NAJBLIŻSZEJ PRZYSZŁOŚCI

To co będzie się działo na rynkach finansowych zapewne będzie zależeć od informacji jakie będą spływać do rynku z obozu Republikanów. Trump już zaczął kompletować gabinet i podejmuje pierwsze decyzje, mimo iż zaprzysiężony zostanie dopiero w styczniu. Z drugiej strony, nawet Jerom Powell na konferencji po obniżce stóp dwa dni po wyborach prezydenckich, na pytania dotyczące wpływu wygranej Trumpa na politykę FED, studził temperament dziennikarzy. Nic przecież jeszcze nie zostało ogłoszone, mamy jedynie spekulacje dotyczące tego jak mogą wyglądać decyzje nowego prezydenta i Kongresu w przyszłości. Co więcej, liczenie głosów jeszcze trwa. Nie podlega natomiast wątpliwości, że niepewność jaka towarzyszyła nam w ostatnich 2 tygodniach na pewno się już znacząco zmniejszyła. Implikowana

zmienność zarówno na rynkach akcji jak i obligacji znacząco spadła i spadnie też zmienność cen instrumentów na tych rynkach.

Kilkunasto- czy kilkudziesięcio punktowe zmiany cen jednostek uczestnictwa funduszy zarządzanych przez Alior TFI powinny się więc skończyć. Oceniamy, że pozytywny sentyment dla rynku akcji się utrzyma. W szczególności w USA, małe i średnie spółki mogą dalej dobrze się zachowywać, a amerykańska giełda może sięgać po nowe szczyty cenowe. Pozytywny sentyment powinien też rozlać się chociażby na warszawski parkiet, gdzie tegoroczne szczyty osiągnięto w maju i w obawie o zwycięstwo Republikanów w wyborach notowania znalazły się pod presją. Obligacje z kolei w październiku mocno się przeceniły. Zapewne wrócimy teraz do oceny bieżącego stanu i perspektyw gospodarczych na świecie. Ostatnie dane z amerykańskiego rynku pracy, najgorsze od wielu miesięcy, mimo iż przez wybory zostały przez rynek zignorowane, kreślą jednak coraz większe obawy i zwiększają prawdopodobieństwo recesji. Podobnie w Europie, dla której wybór Trumpa na prezydenta na pewno nie jest czynnikiem wspierającym lokalną gospodarkę. Wydaje się nam, że ten powrót do patrzenia na rynek przez pryzmat tempa wzrostu gospodarczego i inflacji może sprawić, że do końca roku obligacje, również polskie, dadzą całkiem dobrze zarobić. Wyceny są atrakcyjne, banki centralne w Europie i w USA rozpoczęły i będą kontynuować cykle obniżek, a na pierwsze decyzje nowej amerykańskiej administracji, które mogły by to odmienić trzeba poczekać kilka miesięcy.

Oczywiście wiemy, że Trump w przeszłości uwielbiał prowadzić politykę za pośrednictwem mediów masowych i platform społecznościowych, więc taki czy inny „news” może wpływać na zachowanie rynku. Będziemy wszystkie tego typu informacje na bieżąco monitorować. Ale nie mamy wątpliwości, że w odróżnieniu od października, czy dwóch ostatnich tygodni, to dane gospodarcze będą miały dla rynku największe znaczenie. I to one będą wskazywać kierunek dla dalszych zmian cen. Spodziewamy się, że końcówka roku, podobnie jak w poprzednich dwóch latach, może być dla osób inwestujących w jednostki uczestnictwa ALIOR SFIO bardzo udana.

KONTAKT

JAROSŁAW GAUZA

Dyrektor Regionalny

Jaroslaw.Gauza@aliortfi.com

(+48) 519 445 142

MARIUSZ NOWACKI

Dyrektor Departamentu
Marketingu, Sprzedaży i
Komunikacji Inwestycyjnej

Mariusz.Nowacki@aliortfi.com

(+48) 533 200 888

MARCIN KRUSZYNA

Dyrektor Regionalny

Marcin.Kruszyna@aliortfi.com

(+48) 533 700 222

NOTA PRAWNA

Niniejsza publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, lub formy jakiegokolwiek doradztwa, w tym doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny.

Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000350402, REGON 142296921, NIP 108-000-87-99, kapitał zakładowy: 1 859 334,40 zł w pełni opłacony („Alior TFI S.A.”) i jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji świadczonych usług i jest to informacja reklamowa. Alior TFI S.A. prowadzi działalność na podstawie zezwolenia i pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie jest wyrazem najlepszej wiedzy, umiejętności oraz poglądów autorów. Ani autorzy opracowania, ani Alior TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za ewentualne szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Ani autorzy opracowania, ani Alior TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, jak również za wszelkie ewentualne szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w niniejszej publikacji jest opinią własną autora opracowania i może ulec zmianie bez zapowiedzi.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym ALIOR SFIO, który zawiera informacje niezbędne do oceny inwestycji w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach ALIOR SFIO oraz wskazuje w szczególności zasady polityki inwestycyjnej każdego z subfunduszy, uprawnienia uczestników funduszu, ryzyka, koszty i opłaty związane z inwestycją w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach ALIOR SFIO, a także z kluczowymi informacjami dla inwestorów odpowiednich subfunduszy. Prospekt informacyjny oraz kluczowe informacje dla inwestorów funduszu dostępne są w języku polskim na stronie internetowej <https://www.aliortfi.com/dokumenty.html> w odpowiedniej zakładce.

Przedstawione wyniki mają charakter historyczny (źródło: Alior TFI S.A.). Ani Alior TFI S.A., ani ALIOR SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych przez którykolwiek z subfunduszy wydzielony w ramach ALIOR SFIO lub uzyskania określonych wyników w przyszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych zwrotów.

Inwestycje w subfundusze obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej www.aliortfi.com. Wartość aktywów netto ALIOR SFIO i poszczególnych subfunduszy może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania. Na zasadach określonych w statucie ALIOR SFIO, subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczone przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Alior TFI S.A. oświadcza, że dokłada wszelkich starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Alior TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem i podjęły jakiegokolwiek decyzje w oparciu o zaprezentowane treści Alior TFI S.A. zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Alior TFI



INFORMACJA REKLAMOWA

S.A., celem uzyskania aktualnych informacji lub celem potwierdzenia aktualności informacji przedstawionych w niniejszym materiale.

Inwestycje w jednostki uczestnictwa subfunduszu obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Alior TFI S.A. dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć ryzyka związane z inwestycją w subfundusz. Tym niemniej inwestując w subfundusz należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu, np. ryzyko operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności lokat, płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również likwidacja funduszu (subfunduszu). Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej subfunduszu, w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, kredytowe, instrumentów pochodnych, ryzyko koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat.