



**ALERT  
RYNKOWY**

**2020-02-13 10:16**



## TEMATY INWESTYCYJNE 2020

Pod koniec 2019 roku czynniki ryzyka politycznego stopniowo zanikały, a wiodące wskaźniki ekonomiczne uległy poprawie. Uważamy, że polityka pieniężna prowadzona przez światowe banki centralne będzie nadal wspierać środowisko niskich stóp procentowych, co utrzyma pozytywne trendy na rynkach akcji w nadchodzącym roku. Jednocześnie środowisko niskich stóp procentowych będzie stanowić wyzwanie dla inwestorów na rynkach dłużnych. W rezultacie, większość z naszych jedenastu tematów inwestycyjnych, które wybraliśmy na 2020 rok, koncentruje się na rynkach akcji.

Dla osób cechujących się wyższą tolerancją do podjęcia ryzyka inwestycyjnego zalecamy inwestycje w akcje, jednak przy szerokiej dywersyfikacji sektorowej i geograficznej. W Polsce ciekawy może okazać się segment średnich i mniejszych przedsiębiorstw, dla których szansą będzie zakończenie zmian w systemie emerytalnym. W kontekście rynków zagranicznych możliwe są wzrosty indeksów zarówno państw rozwiniętych (głównie Stany Zjednoczone i Europa), jak i rozwijających się (Indie oraz Azja Południowo-Wschodnia). Dobrym rozwiązaniem zapewniającym szeroką dywersyfikację pozostają także fundusze inwestycyjne oraz certyfikaty strukturyzowane IBV.

Poniżej przedstawiamy streszczenie Tematów Inwestycyjnych 2020, które zawierają oczekiwania Grupy BNP Paribas, jak i Biura Maklerskiego BNP Paribas, odnośnie zachowania się poszczególnych klas aktywów na rynkach finansowych w nadchodzących kwartałach oraz trendów gospodarczych. W opracowaniu wybrano 11 tematów inwestycyjnych, które powinny dostarczyć inwestorom przewagę w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu. Pierwsze pięć rozwiązań bierze pod uwagę obecne trendy na rynkach finansowych. Natomiast pięć kolejnych to tzw. megatrendy obowiązujące w dłuższym terminie. Dodatkowo przygotowano Temat Specjalny, bliższy krajowym inwestorom.

### TEMATY związane z bieżącą sytuacją na rynkach finansowych

#### 1. Od obligacji do akcji – spółki z wysoką dywidendą

Oczekujemy, że rentowności obligacji pozostaną na bardzo niskim poziomie przez dłuższy czas. Tym samym, poszukiwanie wyższych stóp zwrotu skieruje uwagę inwestorów do akcji spółek stabilnych i bezpiecznych, wypłacających co roku coraz wyższe dywidendy. Inwestorzy muszą jednak pamiętać o wyższej zmienności akcji w stosunku do obligacji i powinni być przygotowani do inwestycji o dłuższym horyzoncie czasowym.

#### 2. Jakość nigdy nie wychodzi z mody – inwestycje w spółki o wysokiej jakości

Oczekujemy, iż dynamika wzrostu gospodarczego pozostanie niska w przyszłym roku, a sam wzrost pozostanie podatny na wstrząsy. Ponadto zwracamy uwagę, że obecny cykl koniunkturalny i giełdowy trwa już niezwykle długo. Akcje spółek typu quality zwykle wyróżniają się pozytywnie w późnych etapach cyklu, lepiej także zachowują się w przypadku recesji. Dlatego też zalecamy, aby ta klasa instrumentów stanowiła główną część portfela inwestycyjnego.

#### 3. Poszukiwanie rentowności przy ograniczonym ryzyku

Zaawansowany etap cyklu gospodarczego, w którym się obecnie znajdujemy, skłania niektórych inwestorów do zmiany struktury swojego portfela w kierunku bardziej bezpiecznych aktywów. Niestety, odkąd decyzją banków centralnych wprowadzone zostały ujemne stopy procentowe, krąg możliwości inwestycyjnych istotnie się zawęził. Obecnie ponad 20% obligacji w skali globalnej posiada ujemną rentowność, zaś w strefie euro odsetek ten wynosi aż 40%. Niemniej jednak wciąż istnieją rozwiązania, które mogą zapewnić dodatnie stopy zwrotu przy stosunkowo niskim poziomie ryzyka. Przedstawionymi alternatywami są inwestycje w dług podporządkowany,

obligacje państw rozwijających się, krótkoterminowe obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych oraz produkty strukturyzowane.

#### 4. Beneficjenci zmian w globalnej wymianie handlowej

Obserwowany na przestrzeni ostatnich kilkunastu miesięcy wzrost tendencji populistycznych oraz protekcyjnych sprawił, iż w naszej ocenie postęp globalizacji najprawdopodobniej wyznaczył już swój szczyt. Uważamy, że zmiana trendu z globalizacji na regionalizację stworzy możliwości przede wszystkim na rynkach lokalnych (wybrane kraje Azji Południowo-Wschodniej, ale także Wielka Brytania oraz Stany Zjednoczone), w tym także dla spółek o średniej i niskiej kapitalizacji.

Jednocześnie, zwrot w kierunku deglobalizacji wiąże się z większą niepewnością polityczną, co może doprowadzić do niestabilności rynku. Dlatego też zalecamy w tym temacie dodatkowe zabezpieczenie portfela inwestycyjnego aktywami należącymi do tak zwanych bezpiecznych przystani.

#### 5. Szanse w wydatkach infrastrukturalnych

Większość rozwiniętych rynków ma problemy z realizacją celów inflacyjnych w obecnym cyklu koniunkturalnym, pomimo tego, że banki centralne nadal łagodzą politykę pieniężną. W rezultacie, rządy zdecydowały się na pewne formy bodźców fiskalnych, których celem jest wsparcie wzrostu gospodarczego i osiągnięcie wyższej inflacji. W przypadku krajów rozwiniętych w najbliższym okresie oczekiwany jest wzrost wydatków fiskalnych wspierających przede wszystkim transformację energetyczną celem zwiększania udziału ekologicznych źródeł energii. Inwestorzy mogą odnieść korzyści ze wzrostu wydatków fiskalnych między innymi poprzez inwestycję w akcje spółek z sektora nieruchomości, infrastruktury albo odnawialnych źródeł energii.

### TEMATY o charakterze długoterminowym

#### 6. Zarządzanie odpadami i gospodarka wodna

Uważamy, że rosnące zainteresowanie tematem zarządzania odpadami, czystą energią, a także dostępem do wysokiej jakości wody będzie wspierać usługi i producentów, którzy odpowiedzą na powyższe potrzeby. Oczekujemy, że w nadchodzących latach zielona transformacja w zakresie energii nabierze tempa. Ponadto, coraz większa popularność strategii inwestycyjnych uwzględniających kryteria ESG (środowisko, społeczna odpowiedzialność, ład korporacyjny) będzie dodatkowo premiować powyższe spółki.

#### 7. Inwestycje w kapitale ludzki: pracodawcy, edukacja i jakość życia

Systematycznie wzrasta świadomość o tym, że firmy ceniące swoich pracowników oraz dążące do poprawy jakości życia i przedsiębiorczości, przyczyniają się do bardziej zrównoważonego i odpowiedzialnego świata. W związku z tym oczekujemy rosnącego zapotrzebowania na towary i usługi związane z powyższymi obszarami. Co więcej, przedsiębiorstwa które uzyskały wysokie oceny w obszarach "najlepszych pracodawców" lub "równości płci", wykazały się dobrymi wynikami w zakresie stóp zwrotu ich akcji.

#### 8. Innowacje, które zmieniają biznes: 5G i sztuczna inteligencja

Skala inwestycji technologicznych w globalnej gospodarce dynamicznie przyspiesza i przyjmuje obecnie wiele form, które mają znaczący wpływ na sposób funkcjonowania niemal każdego przedsięwzięcia. Obecnie, za jedne z najbardziej innowacyjnych technologii wyróżniamy 5G oraz sztuczną inteligencję. 5G jest wielkim krokiem naprzód i silnym katalizatorem dla cyfrowej transformacji. Sztuczna inteligencja jest natomiast obecna w wielu obszarach działalności dużych przedsiębiorstw.

#### 9. Nałogowi konsumenci online: nowe trendy w cyfrowej konsumpcji

W związku z postępem technologicznym, zwłaszcza w dziedzinie telekomunikacji (4G, 5G, smartfony), konsumenci posiadają obecnie dostęp do całkowicie nowej gamy produktów i usług. Jednocześnie spędzają oni

coraz więcej czasu na surfowaniu w sieci w poszukiwaniu nowych doświadczeń i możliwości spędzania wolnego czasu. Bazując na powyższym, szacuje się, że rynek handlu elektronicznego wzrośnie z 1,8 bilionów USD w 2018 roku do 2,7 bilionów USD w 2023 roku. Dostawcy i usługi internetowe rozwijają się również w zakresie transmisji filmów, gier video, e-sportu, czy też rzeczywistości rozszerzonej (VR), na czym skorzystają firmy zaangażowane w wymienionych obszarach.

## 10. Innowacje w ochronie zdrowia: technologia potęguje nowe odkrycia

Dzięki wzrostowi znaczenia Internetu, wykorzystania Big Data, chmury obliczeniowej i sztucznej inteligencji, sektor ochrony zdrowia rośnie w tempie szybszym niż pozostałe sektory gospodarki. W tempie niespotykanym dotychczas powstają nowe metody badawcze i rozwojowe, nowe leki i metody leczenia, narzędzia oraz usługi. Terapie, jak i cały oddziały medyczne są obecnie zarządzane w sposób dużo bardziej efektywny dzięki dostępowi do wysokiej jakości danych i bardziej rozwiniętemu ich wykorzystaniu. Opisanie otoczenie dostarcza wielu okazji inwestycyjnych wśród podmiotów dostarczających produkty i usługi z zakresu ochrony zdrowia.

### TEMATY SPECJALNE

#### 11.1 Produkty strukturyzowane jako alternatywa inwestycyjna na rynku pełnym niepewności

Kolejny rok w którym stopy procentowe w Polsce utrzymywane są na rekordowo niskim poziomie oznacza stopniowe obniżanie oprocentowania lokat bankowych. W świetle rosnącej inflacji, której spodziewamy się w 2020 r., jest to niekorzystne otoczenie dla oszczędzających na depozytach bankowych. Ponadto, znaczący spadek rentowności obligacji (a więc wzrost ich cen) w 2019 r. sprawił, że inwestorzy konserwatywni mają coraz mniej możliwości bezpiecznych inwestycji. W powyższym otoczeniu, ciekawą alternatywę dla inwestora konserwatywnego stanowią certyfikaty strukturyzowane, które przy niskim poziomie ryzyka inwestycyjnego, mogą zaoferować zwrot z kapitału przekraczający wysokość oprocentowania na lokatach bankowych.

#### 11.2 Długo wyczekiwana poprawa na rynku akcji

Rok 2019 to kontynuacja trendu bocznego na warszawskim rynku akcji. Pomimo mocnej hossy najważniejszych światowych indeksów, krajowy WIG zakończył rok z wynikiem bliskim zera. Oczekujemy, iż znaczna część lokalnych czynników ryzyka dla rynku akcji została zdyskontowana, co daje szansę na wzrosty w br. Na krajowym rynku akcji preferujemy segment średnich i mniejszych przedsiębiorstw z uwagi na poprawę popytu ze strony funduszy PPK, niskie wyceny oraz atrakcyjniejszy skład sektorowy względem segmentu największych przedsiębiorstw.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA





## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Inwestor musi liczyć się z możliwością straty całości lub części zainwestowanego kapitału. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A. Informacje przedstawione w niniejszym materiale nie zostały przygotowane zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlegają żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

