

TEMATY INWESTYCYJNE 2022

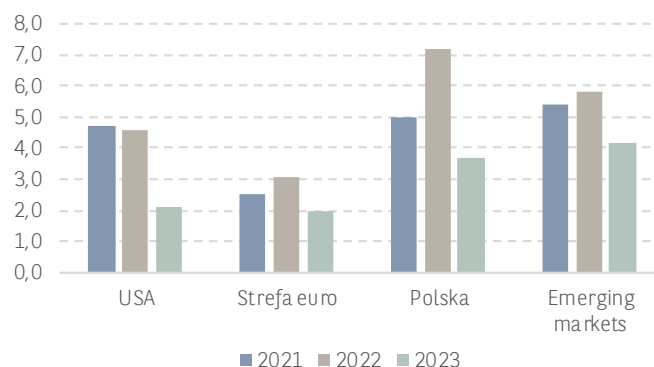
Poniżej przedstawiamy streszczenie Tematów Inwestycyjnych 2022, które zawierają oczekiwania Biura Maklerskiego Banku BNP Paribas odnośnie zachowania się poszczególnych klas aktywów na rynkach finansowych oraz trendów gospodarczych w nadchodzących kwartałach. Wybraliśmy pięć tematów inwestycyjnych, które powinny dostarczyć inwestorom przewagę w obecnym otoczeniu. Pierwszy temat poświęcony jest inwestycjom w okresie obecnie występującej presji inflacyjnej. W temacie drugim przedstawiamy propozycje inwestycji powiązanych z innowacyjnością i technologiami. Kolejny temat poświęciliśmy inwestycjom powiązanim z tzw. „gospodarką obiegu zamkniętego” i recyklingiem. Czwarty temat dotyczy kwestii atrakcyjności inwestycji w średnie i małe spółki, a w ostatnim temacie zwracamy natomiast uwagę na rosnącą popularność inwestowania w wirtualny świat - Metaverse.

W kontekście prognoz gospodarczych na 2022 rok pozostajemy optymistycznie nastawieni względem światowego wzrostu gospodarczego względem oczekiwań rynkowego konsensusu, pomimo panującej narracji wskazującej na ryzyko wystąpienia stagflacji (występowanie wysokiej inflacji przy jednoczesnej stagnacji gospodarczej). Oczekujemy, iż wzrost gospodarczy w latach 2022-2023 nie tylko przekroczy średnią oczekiwań, lecz również znajdzie się powyżej swojego historycznego trendu.

Dynamika PKB (w % r/r)



Inflacja konsumencka (w % r/r)



Źródło: BNP Paribas

Przy obecnie utrzymującej się presji inflacyjnej, dla osób cechujących się wyższą tolerancją ryzyka inwestycyjnego zalecamy inwestycje w akcje. W szczególności zwracamy uwagę na przedstawicieli sektora surowcowego, finansowego i nieruchomości (REIT), ale także w wybrane obszary spółek innowacyjnych, ochrony zdrowia i związanych z ochroną środowiska. W kontekście rynków zagranicznych preferujemy inwestycje na rynkach rozwiniętych względem rynków wschodzących. Wśród tych pierwszych lepiej powinny zachowywać się akcje notowane w Europie i Japonii względem instrumentów notowanych w Stanach Zjednoczonych z uwagi m.in. na niższe wyceny oraz wyższy udział spółek cyklicznych w indeksach. Wśród rynków wschodzących, najlepiej oceniamy akcje z obszaru Azji Południowo-Wschodniej.

W Polsce, po silnych wzrostach indeksów akcji w 2021 r., spodziewamy się okresu podwyższonej zmienności. Inwestorzy powinni być bardziej selektywni przy budowie portfela krajowych akcji i również wybierać sektory korzystające na inflacyjnym środowisku oraz wzroście inwestycji. Zaliczamy do nich branżę finansową, budowlaną oraz wybrane spółki z obszaru przemysłu, handlu oraz mediów. Oczekujemy także poprawy sentymentu inwestorów względem branży gamingu po słabszym 2021 roku.

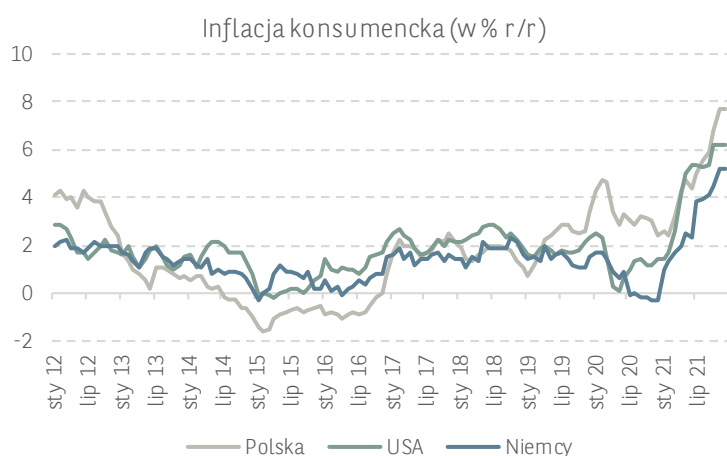


Inwestorzy z niższą tolerancją ryzyka powinni zwrócić uwagę na segment obligacji korporacyjnych notowanych na GPW. Dobrym rozwiązaniem zapewniającym szeroką dywersyfikację pozostają certyfikaty strukturyzowane. Sposobem na osiągnięcie nieco wyższej stopy zwrotu może być także inwestycja w fundusze mieszane. Uważamy, że inwestor pragnący zachować siłę nabywczą pieniądza powinien również rozważyć alokację środków w złoto. Jako dobre zabezpieczenie przed inflacją można traktować również inwestycję w szeroki indeks surowców.

NOWY REŻIM INFLACYJNY

Kombinacja szybkiego i mocnego odbicia koniunktury gospodarczej po 2020 roku oraz wzrostu cen surowców będzie wpływać na przedłużenie okresu podwyższonej inflacji w kolejnych kwartałach. Wzrost cen powinien być napędzany przede wszystkim utrzymującymi się zakłóceniami w globalnych łańcuchach dostaw oraz wąskim rynkiem pracy.

W naszej ocenie, powyższe otoczenie będzie niekorzystne dla inwestorów obecnych na rynku długu. Wyceny obligacji skarbowych mogą nadal znajdować się pod presją rosnących rentowności, co jest wynikiem zacieśniania polityki pieniężnej przez banki centralne w otoczeniu utrzymującej się wysokiej inflacji. Alternatywą pozostaje dług korporacyjny, jednak obecne wyceny tej klasy aktywów pozostają wymagające, co może ograniczać stopy zwrotu. Podobnie wygląda sytuacja na rynku obligacji inflacyjnych – oczekiwania inflacyjne znajdują się obecnie na historycznie wysokich poziomach, co implikuje wysokie wyceny instrumentów tej klasy. Najbardziej atrakcyjnie wygląda rynek papierów dłużnych z obszaru rynków wschodzących (*emerging markets*), jednak trzeba pamiętać o podwyższonym ryzyku inwestycji w tym segmencie. **Warta rozważania jest również dywersyfikacja portfela inwestycyjnego poprzez zakup certyfikatów strukturyzowanych.** Jest to rodzaj instrumentu finansowego, w ramach którego jego sprzedawca i nabywca umawiają się, że jeśli w danym okresie czasu zostanie zrealizowany określony scenariusz (np. wzrost lub spadek instrumentu bazowego) posiadacz certyfikatu otrzyma określony zysk. Certyfikaty są bardzo elastycznymi instrumentami, dlatego ich konstrukcja może opierać się na produktach z warunkową lub nawet pełną ochroną kapitału inwestora. Dzięki temu, konserwatywny inwestor może np. uzyskać w swoim portfelu pośrednią ekspozycję na segment instrumentów udziałowych (np. koszyk akcji kilku spółek) nie ryzykując utraty zainwestowanych środków. W okresie do wykupu certyfikatu, może on również uzyskiwać okresowe przepływy pieniężne w postaci kuponów, podobnie jak w przypadku obligacji.



Źródło: Bloomberg

nisko kapitałochłonny model biznesowy. Przykładem tego drugiego typu spółek są np. operatorzy giełd papierów wartościowych. Optymistycznie oceniamy również perspektywy sektora bankowego (sprzyjające otoczenie rosnących stóp procentowych) oraz REIT-ów (możliwość przełożenia presji inflacyjnej na wysokość czynszów). Uważamy, że pro-inflacyjne otoczenie powinno również wspierać nadal ceny surowców i spółek z tego sektora, w szczególności z obszaru Starego Kontynentu. Skutki dotychczasowego luzowania polityki pieniężnej przez banki centralne powinny pozytywnie oddziaływać na ceny złota, które może stanowić zabezpieczenie siły nabywczej pieniądza w portfelu inwestora.



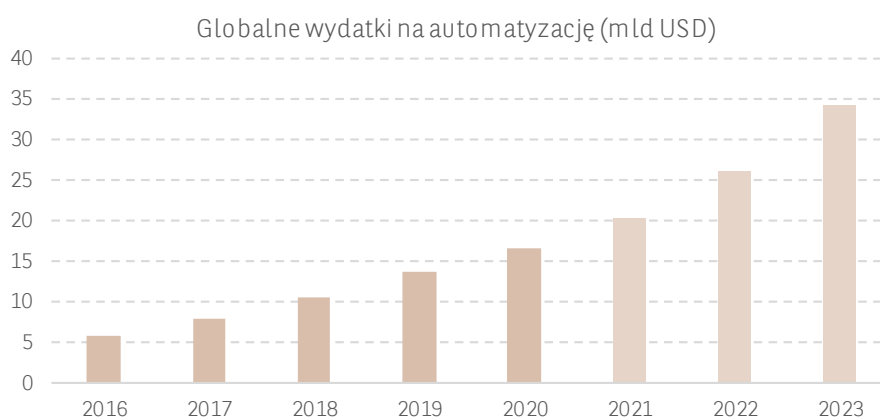
INWESTYCJE I INNOWACJE

Otoczenie pandemii COVID-19 zmusiło firmy do radykalnej zmiany sposobu i strategii działania, zarówno w kontekście samego modelu biznesowego, jak i również w aspekcie formy zatrudnienia, co wyzwoliło falę poprawy wydajności. **Inwestycje przedsiębiorstw w technologię przyspieszyły** ponieważ obostrzenia w gospodarce wymusiły m.in. pracę zdalną, co zintensyfikowało potrzebę aktualizacji m.in. infrastruktury technologicznej.

Mocnym argumentem skłaniającym w ostatnich miesiącach do ponadprzeciętnego zwiększenia nakładów na inwestycje i rozwój były takie zjawiska jak: zaburzone łańcuchy dostaw czy rosnąca presja płacowa, która zachęca do poprawy produktywności i zwiększania automatyzacji. Mimo poniesionych kosztów, wiele firm wzmocniło bilanse a ich pozycja rynkowa jest silniejsza, co sprzyja warunkom do wzrostu biznesu również poprzez akwizycje.

Revolucja technologiczna jest nadal w początkowej fazie i wciąż generuje potencjał do istotnych wzrostów produktywności. Obecnie przeżywamy rewolucję przemysłową, ale w postaci cyfryzacji. Wdrożenie sieci 5G postępuje, choć nadal nie jest to etap pełnej funkcjonalności stąd użyteczność nowych technologii jak np. sztuczna inteligencja, rozwiązania chmury, blockchain czy Internet Rzeczy nie jest jeszcze w pełni wykorzystana. **Wyraźny postęp dostrzegamy w sferze technologii medycznych, w tym telemedycyny i genomiki oraz streamingu wideo.** Szeroki dostęp do Internetu oraz otoczenie pandemii uwolniło dodatkowe pokłady innowacyjności w odpowiedzi na nowe potrzeby konsumentów, do których Internet oferuje bezpośredni dostęp obniżając nie tylko bariery wejścia ale również umożliwia proste skalowanie biznesu.

W powyższe trendy wpisują się inwestycje zarówno na rynku długu (obligacje infrastrukturalne, zielone obligacje), nieruchomości (parki logistyczne, infrastruktura 5G, centra danych), private equity jak i na rynku akcji poprzez fundusze inwestycyjne, ETF oraz bezpośrednie instrumenty udziałowe (m.in. spółki technologiczne z opisanych powyżej dziedzin oraz z zakresu technologii medycznych).



Źródło: Statista.com

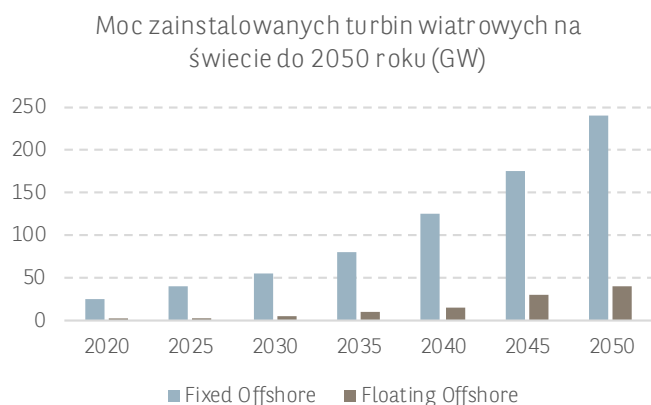
ODZYSKAJ, NAPRAW I UŻYJ PONOWNIE

Z roku na rok świadomość konsumentów wzrasta, a **koncepcja gospodarki o obiegu zamkniętym, która zakłada zwiększenie efektywności gospodarowania zasobami, implementowana jest w coraz większej liczbie sektorów.** Dodatkowo coraz powszechniejsze staje się określenie „niebieska gospodarka”, która zakłada wykorzystanie zasobów morskich i oceanicznych zapewniających zrównoważony rozwój gospodarczy. Niebieska gospodarka obejmuje nie tylko tradycyjną działalność, taką jak rybołówstwo czy transport, ale także pozyskiwanie energii z morskich źródeł odnawialnych.

Zarówno zmieniające się oblicze konsumpcji, zwiększone działania organizacji społecznych jak i otoczenie presji politycznej zaowocowało licznymi planami działania na rzecz gospodarki o obiegu zamkniętym. Powyższe wiąże się z ogromnymi inwestycjami publicznymi, które często przecierają szlak dla inwestycji prywatnych. **W ramach europejskiego Zielony Ładu do 2030 roku planowane są wydatki w ramach zrównoważonych inwestycji przekraczające 1,1 biliona USD.** Podobne programy infrastrukturalne planowane są w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie czy Wielkiej Brytanii.



Poza energią z alternatywnych źródeł, odzyskiwaniem i ponownym wykorzystaniem surowców w trend efektywnego wykorzystania zasobów wpisuje się również koncepcja ekonomii współdzielenia, która już obecnie można spotkać w wielu aspektach życia, również pod postacią produktów jako usługa (ang. *Platform as a Service*).



Źródło: Energy Transition Outlook

Z uwagi na długoterminowe trendy oraz mnogość sektorów i segmentów korzystających na wymienianych trendach, preferujemy wykorzystanie funduszy inwestycyjnych oraz ETF, które posiadają ekspozycję na podmioty z takich branż jak: OZE, magazyny energii, zagospodarowanie odpadami, czy spółki dostarczające usługi i platformy dzięki którym można zwiększyć efektywność wykorzystania zasobów (leasing, wynajem, itp.). Inicjatywy z zakresu ESG wspierane są także przez emisje certyfikatów strukturyzowanych Banku BNP Paribas, które biorą udział w takich programach jak *Reforest Action* albo *Tara Ocean*.

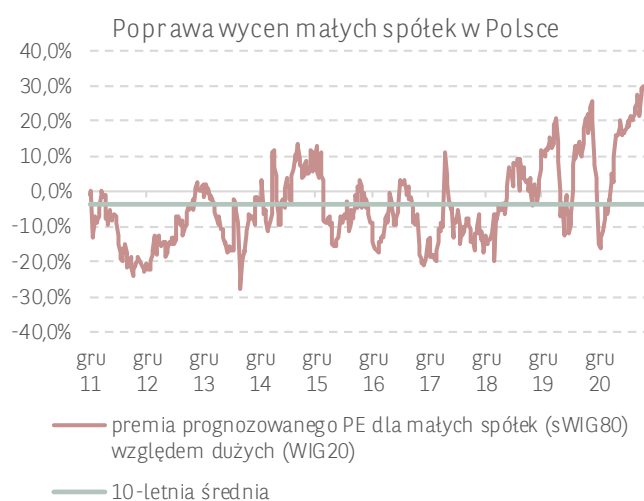
MAŁE JEST PIĘKNE

Dobrze zdywersyfikowane portfele inwestycyjne powinny naszym zdaniem zawierać akcje małych oraz średnich przedsiębiorstw. Historyczne statystyki wskazują, że ta grupa spółek w dłuższym terminie osiąga wyższe stopy zwrotu względem dużych spółek. Mniejsze przedsiębiorstwa działają często w bardziej innowacyjnych obszarach gospodarki, zajmują nisze w swoich branżach, co wiąże się z niższą konkurencją i bardziej elastycznie dostosowują się do bieżącej sytuacji na rynku. Ceną za potencjalnie wyższą stopę zwrotu jest jednak mniejsza płynność oraz większa zmienność notowań takich spółek.

O obecnie obserwujemy rekordowo wysokie dyskonto w notowaniach małych spółek względem *blue chipów* na rynku amerykańskim. Z kolei, na rynku europejskim i w Polsce po okresie kiedy mniejsze spółki były wyceniane z premią, pod koniec 2021 r. relacja wycen powróciła do wieloletniej średniej.



Źródło: Bloomberg



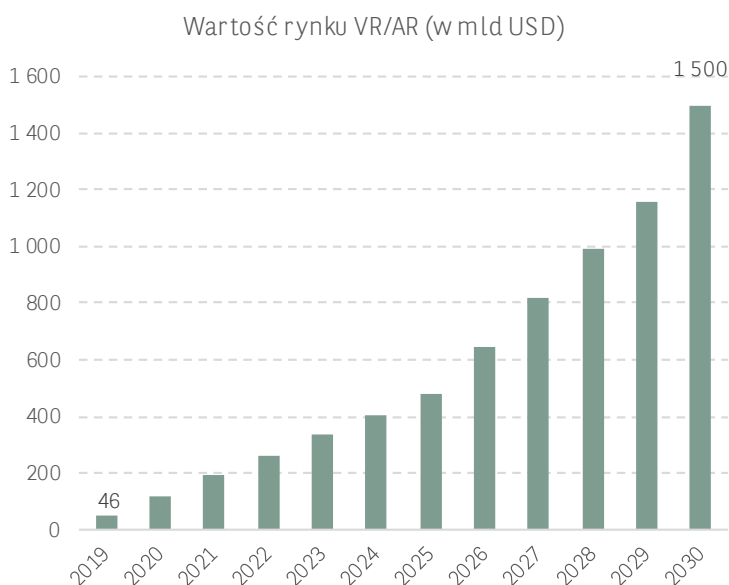
Równocześnie w skład indeksów mniejszych podmiotów wchodzi w większym stopniu spółki cykliczne (55% udziału w MSCI World Small Cap vs 43% udziału w MSCI World). Biorąc pod uwagę nasze oczekiwania odnośnie kontynuacji wysokiego tempa wzrostu koniunktury w 2022 roku oraz stopniowego rozwiązywania problemów związanych z globalnymi łańcuchami dostaw uważamy, że globalnie segment średnich i mniejszych spółek może zachowywać się w przyszłym roku lepiej od dużych spółek. Dobra koniunktura powinna przełożyć się ponadto na utrzymanie korzystnych trendów w zakresie fuzji i przejęć, co też może faworyzować opisywany segment przedsiębiorstw. Mniejsze podmioty korzystają ponadto z długoterminowych strukturalnych trendów jakimi są przejście do niskoemisyjnej oraz cyfrowej gospodarki.

POZNAJ WIRTUALNE ŚWIATY

Od 1980 roku świat wirtualny był często inspiracją dla pisarzy powieści science fiction, którzy marzyli o świecie będącym jednocześnie oddzielnym od świata realnego, lecz pozwalającym prowadzić normalne życie – pracować, spędzać czas z przyjaciółmi, grać czy odpoczywać. **To, co było przez lata przedmiotem niezliczonej liczby książek i filmów, aktualnie staje się rzeczywistością dzięki metawersom** (ang. metaverse).

Czym jest Metawersum? Jest to szeroka koncepcja stworzenia światów wirtualnych realnymi. Przekładając powyższe na bardziej szczegółowy opis, metawersum jest zbiorem światów wirtualnych, które stworzone będą w grafice trójwymiarowej i będą w pełni interaktywne, immersyjne i pozwalające na współdziałanie z pozostałymi użytkownikami. **Metawersum jest Internetem przyszłości.**

Prace nad stworzeniem metawersów aktualnie dynamicznie przyspieszyły i są prowadzone przez szereg przedsiębiorstw. Przyszłe metawersy nie będą powiązane jednakże z jedną aplikacją, miejscem, czy urządzeniem. Dla sukcesu całej koncepcji metawersów potrzebne jest wiele czynników - począwszy od rozwoju technologii takich jak VR/AR (wirtualna/rozszerzona rzeczywistość), dostępności szybkich połączeń (5G), adaptacji technologii blockchain, kreatywności twórców światów, czy poszczególnych aplikacji.



Źródło: Prognozy PWC

Wyścig do zajęcia pozycji lidera w świecie metawersów już się rozpoczął, a legitymuje go zmiana nazwy spółki Facebook na Meta (od ang. Metaverse), co jednoznacznie wskazuje na wysokość stawki o jaką zabiegają technologiczni liderzy. Rynek spółek wchodzących w ten niezwykle perspektywiczny obszar działalności powiększa się z każdym dniem, co pozwala identyfikować okazje inwestycyjne.

Powyższe prowadzi do naszego pozytywnego nastawienia względem producentów gier, spółek z sektora cyberbezpieczeństwa, elektronicznych płatności, tokenizacji, blockchain (NFT), dostawców szybkich łączy sieciowych, e-commerce i dużych platform rozrywkowych.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.



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. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są o partę wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnp-paribas-bank-polska.com oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

