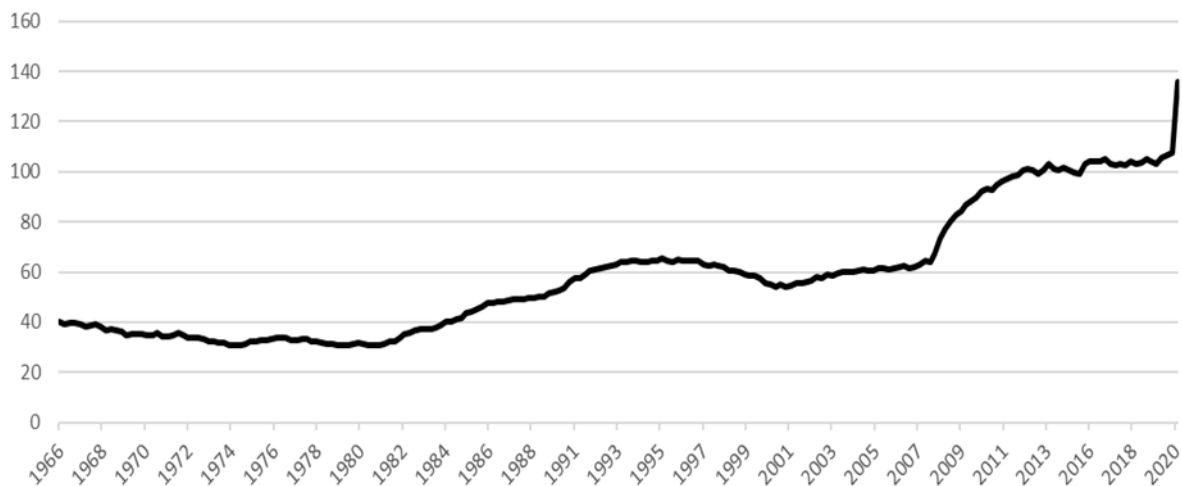


HOSSA NA ZESZYT

Na rynku amerykańskim w styczniu zostały ponownie ustanowione historyczne rekordy. Nowojorskie indeksy S&P 500 oraz Nasdaq mocno reagują na obietnice ogromnych stymulusów proponowanych przez administrację nowo zaprzysiężonego prezydenta USA Joe Bidena. Ten potężny impuls fiskalny opiewający na około 9% amerykańskiego PKB będzie finansowany zwiększonym deficytem budżetowym. Zgodnie z retoryką prowadzoną przez polityków, wzrost wydatków jest jedynym sposobem na uwolnienie gospodarki od negatywnych skutków pandemii koronawirusa. Poprzez wypowiedzi o charakterze umniejszającym i niwelującym obawy dotyczące negatywnego wpływu zwiększającego się zadłużenia na gospodarkę, amerykańscy przedstawiciele władz starają się ignorować ogromny i wciąż rosnący dług publiczny USA, zaprezentowany jako odsetek PKB na wykresie poniżej.

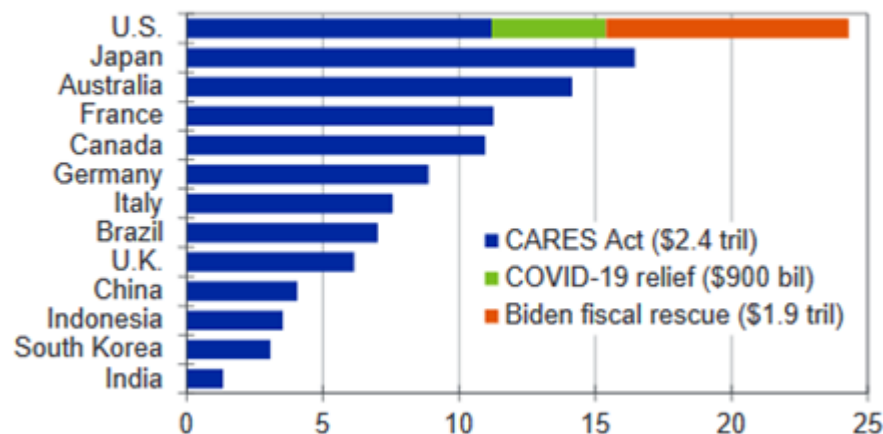
Dług publiczny USA jako % PKB



Wartość proponowanego pakietu fiskalnego Bidena jest tak ogromna, że gdyby został on wprowadzony w życie w pełnym wymiarze, to cała pomoc publiczna w USA udzielona od wybuchu pandemii odpowiadałaby 25-procentom PKB z roku 2019, co stanowiłoby trzykrotnie wyższą pomoc niż w czasie kryzysu finansowego i znacznie wyższą niż zaproponowana przez jakikolwiek inny kraj na świecie, co jest widoczne na poniższym wykresie¹.

Biden Pumps Up Fiscal Policy

Fiscal support, % of 2019 GDP



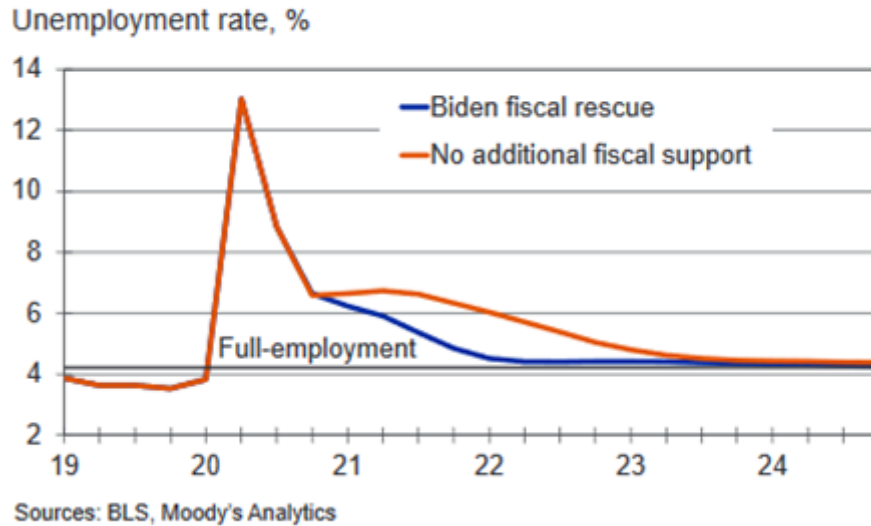
Source: Moody's Analytics

Pomoc fiskalna w 2020 w różnych państwach jako % PKB, źródło: www.moodyanalytics.com

¹ <https://www.moodyanalytics.com/-/media/article/2021/economic-assessment-of-biden-fiscal-rescue-package.pdf>

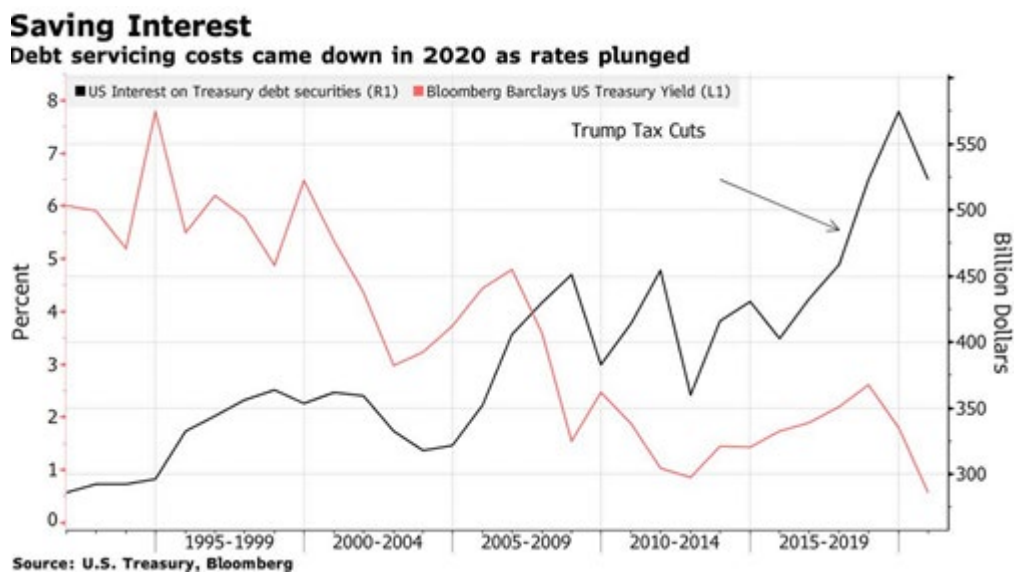
Dzięki tej skali udzielonej pomocy gospodarka amerykańska ma wrócić do stanu pełnego zatrudnienia rok wcześniej, tj. jesienią 2022 roku, niż gdyby dodatkowa pomoc się nie pojawiła, co widać na wykresie poniżej.

Back To Full-Employment By Fall 2022



Prognoza zatrudnienia w USA w dwóch scenariuszach - bez dodatkowej pomocy fiskalnej oraz uwzględniające propozycję prezydenta USA, źródło: www.moodyanalytics.com

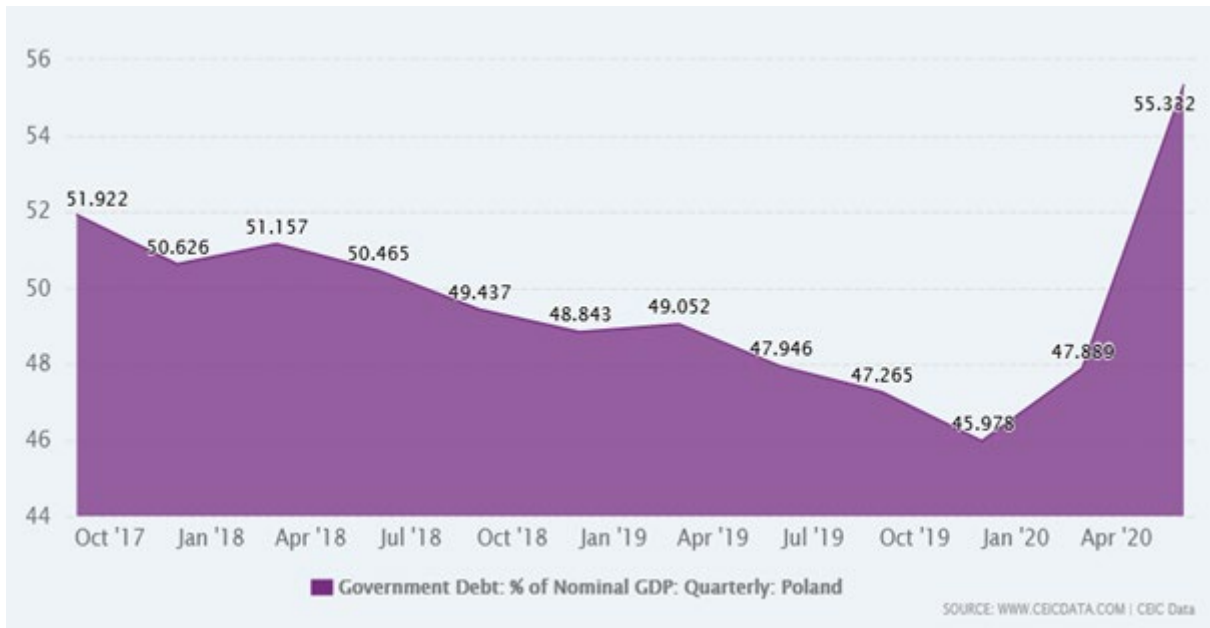
Według najświeższych wypowiedzi Janet Yellen, korzyści z wprowadzenia dużego pakietu fiskalnego znacząco przewyższają niedogodności związane ze wzrostem zadłużenia², zwłaszcza w środowisku niskich stóp procentowych, których utrzymywanie na niskim poziomie nie spowodowało wzrostu kosztu obsługi tego zadłużenia. Na poniższym wykresie widać, że ów koszt spadł w 2020 roku w wyniku zmniejszenia stóp procentowych.



To samo, choć na mniejszą skalę dzieje się w większości państw świata. Również w Polsce wprowadzane są kolejne pakiety pomocowe, co prowadzi do wzrostu zadłużenia zaprezentowanego na poniższym wykresie³.

² <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-19/yellen-opens-debate-on-giant-spending-saying-world-has-changed?sref=YNthv3lm>

³ <https://www.ceicdata.com/en/indicator/poland/government-debt--of-nominal-gdp>



Dług Polski jako odsetek PKB, źródło: ceicdata.com

Choć politycy zarzekają się, że pomoc publiczna ma wyłącznie zalety, jej skala jest bezpieczna, a jej wpływ na gospodarkę będzie jedynie pozytywny, to coraz więcej komentatorów rynku wyraża obawy, czy aby na pewno pakiety pomocowe rządów nie doprowadzą do przegrzania się gospodarek, prowadząc w konsekwencji do nieoczekiwanego wzrostu inflacji, który mógłby wymusić podniesienie stóp procentowych. W obliczu wzrostu cen i rosnącego obciążenia odsetkowego państw może się okazać, że wiarygodność rządów i banków centralnych zostanie utracona. Gdy koszt finansowania poszybuję w górę, w momencie kiedy stopy się unormują na wyższych niż obecnie poziomach, długi do spłacenia będą znacznie wyższe niż są dziś. Obecne pompowanie gospodarki na kredyt jest celowym działaniem polegającym na utrzymywaniu, a wręcz pobudzaniu coraz lepszych odczytów danych makroekonomicznych oraz zwiększonych wycen aktywów na rynkach finansowych. Niestety każdy dług należy kiedyś spłacić. Możliwość unikania tematu obciążenia wysokim zadłużeniem będzie istniała tak długo, jak inflacja będzie niska, tzn. w granicach odchylenia od celu inflacyjnego banków centralnych. Prezes NBP Adam Glapiński jest przekonany, że nie ma perspektywy wybuchu inflacji i popiera aktualne prognozy NBP zakładające spadek inflacji bazowej w roku 2021. W kontrze do stanowiska prezesa Glapińskiego stoi szereg ekonomistów, którzy jako czynniki inflacjogenne wskazują gwałtowne wzrosty deficytów państw oraz utrzymywanie luźnej polityki pieniężnej, wzrost obciążeń podatkowych prowadzących do wzrostu cen dóbr i usług, wzrosty cen energii czy wreszcie wzrost wynagrodzeń i innych kosztów funkcjonowania przedsiębiorstw⁴. Dużą niewiadomą jest również skala wzrostu cen wynikająca z uwolnienia odłożonego popytu konsumpcyjnego oraz wynikający z niego wzrost cen, którym przedsiębiorstwa będą starały się wynikowo nadrobić stracony covidowy rok 2020. Obserwatorom rynku pozostaje uważna analiza trendów makroekonomicznych oraz podejmowanie przemyślanych decyzji inwestycyjnych tak, aby nie dać zaskoczyć się spadkowi wartości zgromadzonych oszczędności.

KATARZYNA JURAS

⁴ <https://businessinsider.com.pl/finanse/makroekonomia/inflacja-w-polsce-w-2021-r-rozbiezne-zdania-prezesa-nbp-adama-glapińskiego-i/c8tqqmx>

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1025 z późn. zm.). Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz. U. z 2017 roku poz. 1768 z późn. zm.), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych. Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekt informacyjny funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eifit.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu oraz dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) dostępny jest w siedzibie oraz w oddziale Towarzystwa. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1355 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 95% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1191 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyrażonej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.