

KOMENTARZ RYNKOWY

KWIECIEŃ 2022

Marzec przyniósł odreagowanie na polskim rynku po szoku wywołanym konfliktem zbrojnym za wschodnią granicą. Indeks WIG wzrósł o 6,2% i wyróżniał się na tle rynków: europejskiego DAX -0,3% i amerykańskiego S&P500 +3,6%. Temat relatywnej odporności amerykańskiej giełdy poruszyliśmy szerzej w drugiej części komentarza. Z uwagą śledzimy doniesienia z frontów walki zarówno militarnej jak i gospodarczej. Naszym zdaniem konflikt trwać może jeszcze wiele miesięcy – mimo wyraźnego wycofania się wojsk rosyjskich z Kijowa. Negatywny wpływ na gospodarkę zaczął być już kwantyfikowany. Prognozy wzrostu gospodarki Polski sporządzane przez S&P Global Ratings uległy obniżeniu do 3,6% (z poziomu 5%), ale tutaj do pozytywnych zaskoczeń, głównie w zakresie konsumpcji, mogą przyczynić się uchodźcy przebywający na terytorium Polski. Rośnie natomiast prognozowana średnioroczna inflacja, która zdaniem ekonomistów PKO BP ma osiągnąć 9,5% w całym 2022 roku (poprzednio spodziewano się wzrostu o 7,2%). Zgodnie z OECD wpływ wojny na globalne PKB może sięgnąć -1,0 p.p.

Coraz więcej niepokojących sygnałów dociera zza oceanu. Na amerykańskim rynku długu doszło do inwersji krzywych dochodowości (różnica pomiędzy rentownościami 10-letnich i 2 letnich obligacji skarbowych jest ujemna), co bardzo często okazywało się dobrym prognostykiem przyszłej recesji (kilka kwartałów po inwersji). Z drugiej strony amerykańskie fundamenty rynku akcji mają się dobrze. Zyski spółek w 1Q 2022 mają wzrosnąć o 4,7%, a także w całym 2022 (+5,2% prognoza Goldman Sachs). Wycena S&P500 rozumiana jako prognozowany za rok wskaźnik cena/zysk spadła do poziomu 5 – letniej średniej.

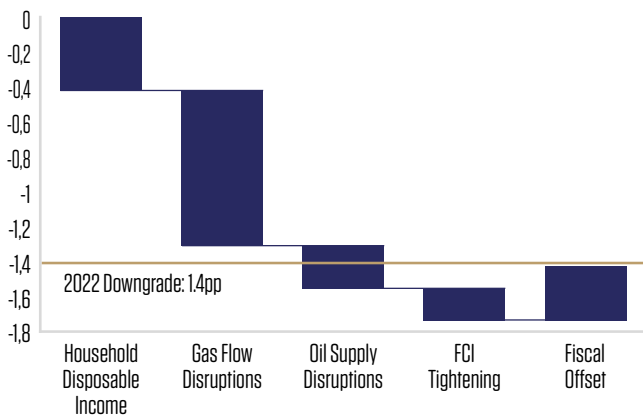
WOJNA SZANSĄ DLA AMERYKAŃSKIEJ GOSPODARKI?

W ostatnich tygodniach ze wszystkich stron docierają negatywne informacje o konsekwencjach wywołanych inwazją Rosji na Ukrainę. Na całym świecie obniżane są prognozy PKB na 2022 i 2023 rok, a rosną oczekiwania co do poziomu przyszłej inflacji. Jednak, jak w każdym kryzysie, tak i teraz są wygrani i są przegrani, a patrząc z naszej europejskiej perspektywy nie zawsze ten fakt zauważamy. **Naszym zdaniem nie tylko odległość od konfliktu stoi za relatywną siłą amerykańskiej giełdy.** Podczas gdy w Europie zagrożone jest bezpieczeństwo energetyczne i rozważane są embarga na produkty energetyczne z Rosji (m.in. węgiel), tak Stany Zjednoczone są nie tylko niezależne energetycznie, ale też w ostatnich latach stały się eksporterem netto ropy naftowej. W ostatnim czasie wzrasta również wydobywanie „łupkowe”, które jest opłacalne z uwagi na wysokie ceny surowca. Obecnie zmieniają się globalne układy sił handlowych. Europa do 2030 roku zapewniła sobie pokrycie zapotrzebowania na dodatkowy gaz LNG z USA w wysokości co najmniej 50 mld m³ rocznie. USA staną się prawdopodobnie największym eksporterem gazu ziemnego na świecie.

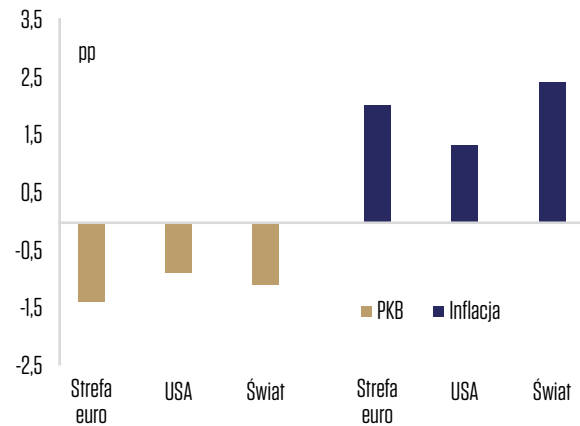
Do pozytywnych czynników zaliczylibyśmy również nadchodzący wzrost zamówień z sektora wojskowego w państwach członkowskich NATO. Wydatki wojskowe wszystkich członków NATO wyniosły w 2020 roku 1103 mld dolarów. Państwa członkowskie są zobowiązane do wydawania 2% PKB rocznie. Większość państw UE zaniedbywała ten wymóg przez lata, w Niemczech, Włoszech czy Hiszpanii wydatki były bliższe 1,5% PKB. Eksport amerykańskiego sprzętu wojskowego stanowił 175 mld USD w roku 2020.

A SIGNIFICANT EURO AREA GROWTH HIT

2022 Euro area growth downgrade, pp



WPLYW WOJNY NA PKB I INFLACJ WG OECD



Źródło: Goldman Sachs, Bank Światowy, PKO BP, OECD.

Warto zauważyć, że biorąc pod uwagę samą Strefę Euro, bank centralny (ECB) ma zdecydowanie trudniejsze zadanie, aby zapanować nad inflacją. Strefa to 19 państw o różnych poziomach inflacji i różnym stanie „zdrowia” gospodarki. Przykładowo, inflacja we Francji wynosi 4,5%, Litwa to już ponad 14%. Amerykański FED rozpoczął podwyżki stóp, natomiast ECB reaguje wolniej, być może w obawie przed wywołaniem głębokiej recesji. Zgodnie z prognozami OECD wpływ wojny na gospodarkę Strefy Euro wyniesie około -1,4 p.p, w USA wpływ jest prawie połowę mniejszy. Główny powód rewizji zdaniem Goldman Sachs to problemy z dostępnością gazu, co naturalnie nie dotyczy gospodarki amerykańskiej.

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Sytuacja na Ukrainie i wpływ sankcji na gospodarkę UE.
- Wybory prezydenckie we Francji odbędą się 10 kwietnia. Główne ryzyko dla rynków to wysoki wynik/zwycięstwo Marie Le Pen.
- Odczyt inflacji w USA poznamy 12 kwietnia. Kolejna decyzja w sprawie stóp procentowych FED – dopiero 4 maja, posiedzenie RPP 5 maja.

MAREK OLEWIECKI

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zakresie nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 29 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny. Materiał ten nie stanowi 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, 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 statucie, dokumencie ofertowym (odpowiednio: prospekcie, prospekcie informacyjnym, warunkach emisji) dokumentach zawierających kluczowe informacje dla inwestorów albo informacjach dla klientów alternatywnego funduszu inwestycyjnego. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekty, prospekty informacyjne funduszy, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eififi.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 stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. 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, 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 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych, a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób. Jeżeli chcecie Państwo zrezygnować z otrzymywania newsletterów EQUES Investment TFI SA, prosimy kliknąć w poniższy link: Rezygnuj z otrzymywania newsletterów EQUES Investment TFI SA