

KOMENTARZ RYNKOWY

LIPIEC 2022

W czerwcu narastające niepokoje związane z inflacją i nerwowe ruchy inwestorów po rozczarowujących kolejnych odczytach makroekonomicznych, doprowadziły do wyraźnych spadków indeksów giełdowych na świecie. W minionym okresie indeks S&P500 obniżył swoją wartość o 8,4%, ale liderem spadków była Europa m.in. DAX -11,2%, czy włoski indeks FTSE MIB -13%. Stopy procentowe w strefie Euro są w dalszym ciągu ujemne, pierwsze podwyżki już 21 lipca, ale problemem stają się fatalne dane z niemieckiej gospodarki. Nagłe wstrzymanie przepływu gazu „najprawdopodobniej doprowadziłoby do recesji w Niemczech i we Włoszech oraz obniżyłoby wzrost gospodarczy w strefie euro o ponad 2 punkty procentowe, – ocenił Goldman Sachs. Zamówienia w niemieckim przemyśle spadły w rok o blisko 9%, a produkcja o ponad 5%. W związku z ograniczeniami organizacja niemieckiego przemysłu BDI ścięła prognozę wzrostu PKB w tym roku do 1,5%. Recesja w Niemczech, z uwagi na silne powiązania, jest dużym zagrożeniem dla polskiego przemysłu i całego regionu Europy Środkowo Wschodniej.

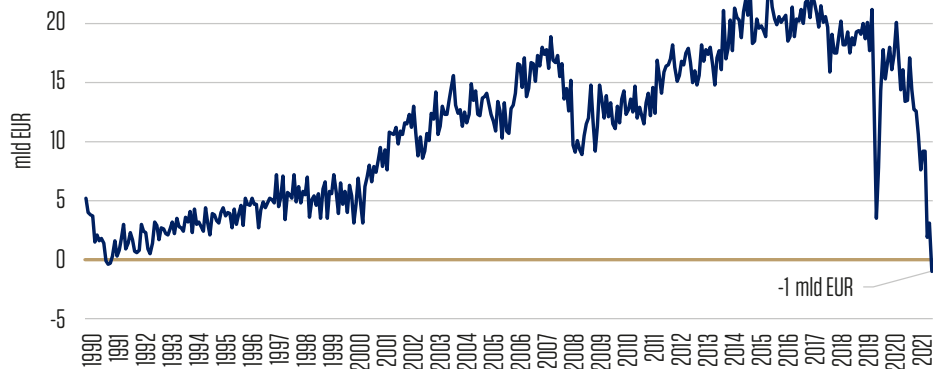
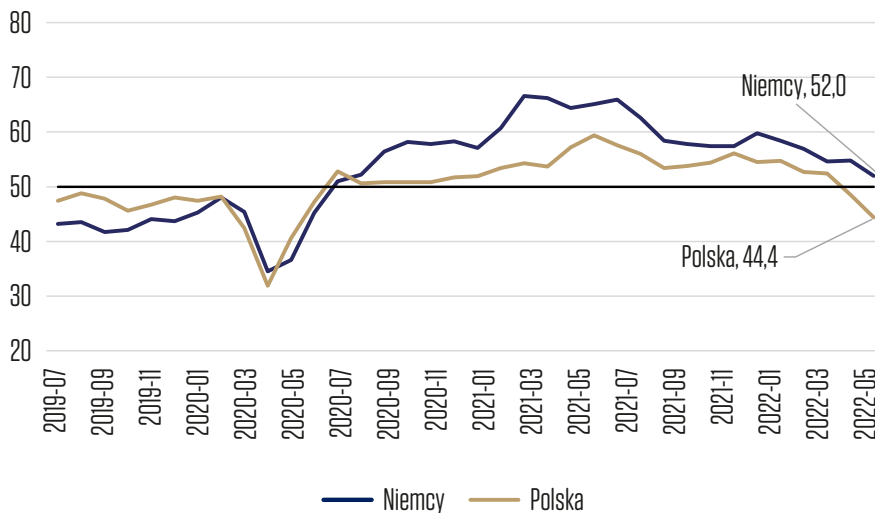
Indeks WIG spadł w czerwcu o 6,7%, odrabiając nieco relatywne straty w stosunku do zagranicznych rynków. Lokalne ryzyka nie odpuszczają, z jednej strony zaskakujące dane dot. polskiego PMI przemysłowego (odczyt czerwcowy 44,4 pkt jest typowo recesyjny). W takich warunkach coraz bardziej możliwe, że RPP skończy cykl podwyżek stóp procentowych już w lipcu. Z drugiej, nieustające ryzyko polityczne dot. podatku od nadzwyczajnych zysków (tzw. Windfall tax). Po czerwcowych zaprzeczeniach rząd przyznaje obecnie, że rozważy wprowadzenie takiego rozwiązania – „Jeśli państwowe spółki nie obniżą cen, a banki nie podwyższą oprocentowania lokat, to rząd nałoży na nie specjalny podatek” – zadeklarował prezes Kaczyński podczas wizyty w Białymstoku.

STAGFLACJA W NIEMCZECH – SCENARIUSZ NIE NIEMOŻLIWY?

Do stagflacji, oprócz inflacji potrzebujemy stagnacji lub recesji, a prognozy dotyczące wzrostu niemieckiego PKB zakładają wzrosty: o 1,8% w 2022 i 2,0% w 2023 roku (mediana Bloomberg). W maju 2022 w Niemczech odnotowano po raz pierwszy od 1991 deficyt salda handlowego – import przewyższył eksport. Od marca (szczyt wartości importu na poziomie 4,4 mld EUR) import z Rosji spada. Ostatnie ograniczenia przepływu rosyjskiego gazu do Europy doprowadziły do uruchomienia 23 czerwca drugiego stopnia stanu alarmowego w Niemczech (w trzystopniowej skali). Sytuacja jest bardzo poważna ze względu na następny sezon grzewczy, zgodnie z Federalną Agencją Sieci (BNetzA) utrzymanie obniżonego przesyłu (lub jego dalsza redukcja) uniemożliwia wypełnienie magazynów gazu przed zimą, a obecne zapelnienie magazynów wynosi 59%.

Zgodnie z prognozami Fitch Ratings wpływ na PKB Strefy Euro w scenariuszu dalszego ograniczania przesyłu wyniesie pomiędzy 1–2 p.p. w 2023 roku. Biorąc pod uwagę, że prognoza wzrostu w 2023 roku wynosiła 2,1%, to strefa Euro ma szansę na praktycznie zerową dynamikę PKB w następnym roku. Sytuacja Niemiec wydaje się być gorsza, przed wybuchem wojny w Ukrainie strefa Euro importowała 30–40% rosyjskiego gazu, ale zależność Niemiec była blisko dwukrotnie wyższa, w kwietniu udział ten spadł jednak do 35%. Zgodnie z szacunkami Capital Economics¹ 10% spadek konsumpcji gazu to blisko 1p.p niższy PKB Niemiec (poprzez spadek produkcji przemysłowej).

¹ <https://www.capitaleconomics.com/clients/publications/european-economics/european-economics-update/gas-crisis-heightens-german-recession-risk/>

NIEMCY - BILANS HANDLOWY

PMI W PRZETWÓRSTWIE


Źródło: Bloomberg, Eques Investment TFI.

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Sytuacja na Ukrainie i wpływ sankcji na gospodarkę UE,
- Posiedzenie RPP w czwartek 7 lipca – prognoza podwyżka +0,75 punktów (stopa 6,75%). Posiedzenie FED 27 lipca (prognoza +0,75 punktów), ECB posiedzenie 21 lipca (prognoza +0,25 punktów),
- Odczyt inflacji w USA poznamy 13 lipca (prognoza CPI rdr +8,8%).

MAREK OLEWIECKI

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. 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, 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.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 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, polecanych 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: Rezygnuję z otrzymywania newsletterów EQUES Investment TFI SA