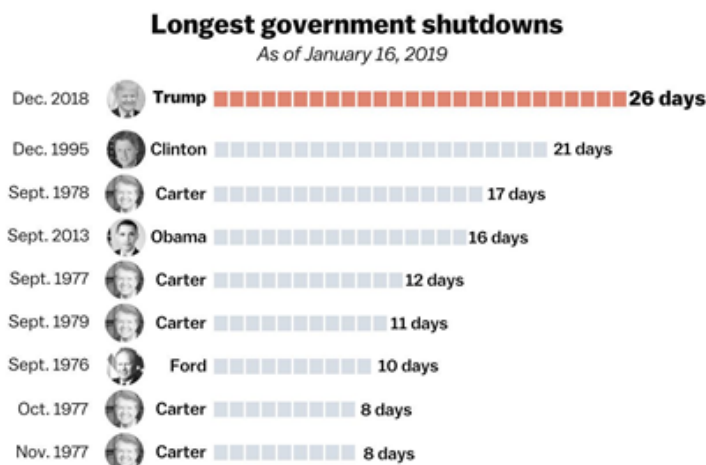


GLOBALNE HAMOWANIE

3,5% - do takiego poziomu w poniedziałek Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) zrewidował prognozy globalnego wzrostu PKB w 2019 roku. Wcześniejszy, październikowy szacunek zakładał szybszy 3,7% wzrost, mimo obaw o wprowadzenie barier celnych między USA a Chinami. W rewizji styczniowej zastrzeżeń MFW jest jednak znacznie więcej i niestety trudno mówić tu o negatywnym zaskoczeniu, gdyż przesłanki dla globalnego spowolnienia pojawiały się już od dłuższego czasu. Inwestorzy mogli to zauważyć chociażby w spadających wskaźnikach PMI dla poszczególnych gospodarek m.in. Niemiec czy Chin, które szczytowały na przełomie 2017/18. Fakt, iż rewizje MFW mogą być spóźnione, a samo spowolnienie zostało na giełdach „rozegrane” znacznie wcześniej, potwierdza bardzo dobre zachowanie się indeksów na świecie od początku tego roku. Wartość indeksu S&P500 zwiększyła się już o 6,5%, DAX wzrósł o +5,5%, a polski WIG +5,4%. Poprawa nastrojów na światowych giełdach to wynik deeskalacji konfliktu na linii USA-Chiny, osłabienia się dolarai łagodniejszej retoryki FED w zakresie podwyżek stóp procentowych. Z drugiej strony, jak możemy przeczytać w raporcie MFW, zdaniem Funduszu bilans ryzyk dla prognoz światowego wzrostu w krótkim terminie przechyla się w kierunku negatywnym. Naszym zdaniem warto przyrzeć się bliżej argumentom, które MFW przedstawiło jako główne powody spowolnienia w tym roku, a są to: spowolnienie gospodarcze w Chinach, Niemczech, czy Włoszech, wojna handlowa i jej następstwa, tzw. „twardy Brexit” (bez porozumienia z Unią Europejską), a także zawieszenie rządu federalnego USA (wyjaśnienie w dalszej części komentarza).

ZAGROŻENIA

Część argumentacji MFW może być niedoszacowana przez inwestorów. Przede wszystkim sporym ryzykiem wydaje się być tzw. government shutdown, czyli zawieszenie pracy rządu i administracji USA. Powodem jest spór pomiędzy prezydentem Trump'em a demokratami, którzy nie zgadzają się na zagwarantowanie środków na budowę muru na granicy z Meksykiem, co z kolei powoduje brak decyzji zatwierdzającej prowizorium budżetowe. Jest to na tyle częsta sytuacja w amerykańskiej polityce (zdarzała się ponad 20 razy), że może być obecnie wręcz lekceważona. Obecny impas trwa najdłużej w historii, a jego implikacje gospodarcze są dotkliwe. Prognozy ekonomistów opublikowane przez serwis Bloomberg zakładają negatywny wpływ na PKB Stanów Zjednoczonych w 1Q w wysokości 0,13 punktu procentowego tygodniowo, co przy obecnym trwającym już 4 tygodnie impasie daje ponad 0,5 punktu procentowego niższego PKB. 94% ankietowanych ekonomistów przewiduje koniec sporu do 14 lutego (8 tygodni) a jedynie 33% do końca stycznia (6 tygodni).



Źródło: New York Times

Niepokojąco wygląda także sytuacja w niemieckiej, największej gospodarce w UE i czwartej na świecie. Poza wspomnianymi wcześniej PMI dla przemysłu inne wskaźniki również nie napawają inwestorów optymizmem. Indeks ZEW przedstawiający sentyment ekonomiczny dla Niemiec wyniósł -15 pkt w styczniu i jest znacząco poniżej wieloletniej średniej (22 pkt). W styczniowym raporcie MFW obniżyło wzrost PKB dla Niemiec do 1,3% z 1,9%. Niemiecki rząd ma przedstawić swoją prognozę wzrostu na 2019 rok w następnym tygodniu, w październiku przewidywał wzrost w wysokości 1,8%. Głównym problemem jest spowolnienie w Chinach (największy partner handlowy), a także wprowadzenie nowych standardów emisji spalin w UE (WLTP – obowiązują od 1 stycznia 2019). W następstwie powyższego PKB spada drugi kwartał z rzędu (m/m), a gospodarka znajduje się w technicznej recesji. Scenariusz szybkiego powrotu do wzrostów po słabym 4Q wydaje się być mało prawdopodobny, co sygnalizują niemieccy przedstawiciele ważnego dla gospodarki kraju sektora motoryzacyjnego. Co więcej, od września 2019 roku przepisy WLTP będą również stosowane do lekkich pojazdów dostawczych. Mimo, że producenci tym razem będą mieli więcej czasu na dostosowanie się do przepisów, to kolejne „turbulencje” na rynku motoryzacyjnym są bardzo prawdopodobne.



**EQUES
INVESTMENT
TFI SA**

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl

SZANSE

Z drugiej strony część wymienionych przez MFV czynników ryzyka, z uwagi na potencjalnie lepsze od oczekiwań rozstrzygnięcie, może dostarczyć impuls wzrostowy dla akcji.

- Poprawie uległy stosunki na linii USA-Chiny. Chińczycy zaofiarowali 6-letni plan zwiększania importu, na blisko 1 bilion USD, co ma zmniejszyć deficyt handlowy pomiędzy krajami w 2024 do zera (obecnie deficyt w handlu z Chinami wynosi -323 mld USD). Kolejne pozytywne sygnały w sprawie wojny handlowej powinny nadejść 30 stycznia, kiedy to chiński wicepremier Liu He, przyłeci do Waszyngtonu na dwudniowe negocjacje.
- Coraz lepiej wygląda również sytuacja wokół Brexitu. Główna partia opozycyjna w Wielkiej Brytanii (Partia Pracy) ogłosiła poparcie planu drugiego referendum ws. Brexitu. Zdaniem obecnego rządu przygotowania referendum trwałyby nawet 14 miesięcy, a zgodnie z planem rozstanie z UE ma nastąpić do końca marca. Termin ten może jednak za zgodą UE zostać przedłużony.
- Spowolnienie w Chinach i najniższy od prawie 30 lat wzrost gospodarczy (odczyt za 4Q) spowodowały spekulacje na temat większej stymulacji gospodarki przez chiński rząd. Spowolnienie wzrostu wspiera także szybsze od oczekiwań porozumienie w sprawie ceł, a każda deklaracja dodatkowej stymulacji gospodarki, powinna wspierać wyceny akcji.

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 (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. Prospekty informacyjne funduszy KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUUS Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.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 EQUUS 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 (i), mogą lokować powyżej 35% 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 EQUUS Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyjątkowej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.



**EQUUS
INVESTMENT
TFI SA**

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl