

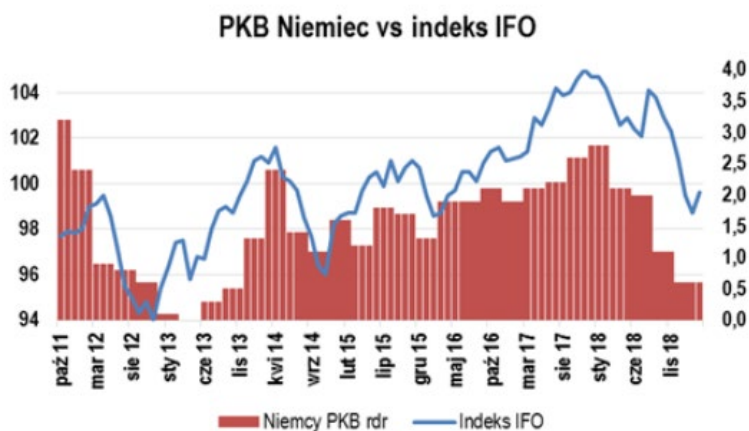
GLOBALNE SPOWOLNIENIE

Dynamika globalnego wzrostu gospodarczego w 2019 roku wyniesie 3,3% - donosi Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) w swojej najnowszej, kwietniowej rewizji. Bieżąca prognoza to spadek o 0,2 punktu procentowego względem styczniowych oczekiwań. Co ważne, jest to najniższa predykcja światowego wzrostu od kryzysu w 2009 roku. Pośród najważniejszych globalnych rynków niższe oczekiwania MFW miał względem m.in. strefy euro spadek do 1,3% (-0,3 p.p), USA do 2,3% (-0,2 p.p) i Japonii do 1,0% (-0,1 p.p). Szybszego względem wcześniejszych oczekiwań wzrostu MFW spodziewa się w Chinach, gdzie dynamika ma wynieść 6,3% (+0,1 p.p), sugeruje to, że stymulacja rynku przez chiński rząd została odebrana pozytywnie przez specjalistów.

Główne obawy MFW i przyczyny rewizji prognoz dotyczą ewentualnego załamania się rozmów na linii USA- Chiny, wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej bez porozumienia i słabszej koniunktury w strefie euro. Z drugiej strony należy zauważyć, że prognoza globalnego wzrostu dotycząca 2020 roku pozostała bez zmian, a MFW w komentarzu wskazuje także na pozytywne, są to m.in. decyzja FED o wstrzymaniu podwyżek stop procentowych i zachęcające dane przemysłowe z Chin, gdzie wskaźnik PMI powrócił ponad poziom 50 punktów (wyznaczający recesję). Najważniejsza dla inwestorów powinna być jednak wypowiedź dyrektora zarządzającej MFW Christine Lagarde: „nie spodziewamy się recesji w najbliższym terminie”. Wiarę w przewagę pozytywnych informacji bezpośrednio można zaobserwować w notowaniach. Amerykański S&P 500 w ostatnich 10 dniach wzrósł o ponad 3%, DAX o ponad 4%, a MSCI rynków rozwiniętych o 5,5%.

NIEMIECKA GOSPODARKA POD PRESJĄ

Naszym zdaniem najbardziej zaskakuje siła niemieckiej giełdy. Mocne wzrosty indeksów nie znajdują potwierdzenia w stanie gospodarki. Dane dotyczące przemysłu nie napawają optymizmem, produkcja przemysłowa notuje ujemne dynamiki od kilku miesięcy, a lepszy od oczekiwań odczyt za luty (-0,4% rdr) mógł być błędnie odebrany przez rynek, bo wynikał z głównej mierze z dobrej pogody i wzrostu produkcji budowlanej (która jest wliczana do produkcji przemysłowej przez niemiecki urząd statystyczny). Pozytywnie zaskoczył również marcowy odczyt indeksu IFO, który odzwierciedla klimat w niemieckim biznesie. W tym przypadku szczegóły również są istotne. W kwietniu 2018 roku IFO zmienił metodologię, dodając do zagregowanego indeksu zyskujący na znaczeniu gospodarczym sektor usług. Wcześniejsze odczyty były oczywiście zrewidowane, ale nie można wykluczyć, że lepszy odczyt to wynik poprawy klimatu w usługach w relacji rdr. Publikacja kolejnego wskaźnika poziomu zamówień w przemyśle w lutym nie pozostawia jednak złudzeń. Spadek zamówień wyniósł bowiem -4,2% (mocniej spadły zamówienia zagraniczne o -6%). Obniżenie dynamik PKB Niemiec do poziomu 0,8% z 1,9% przez pięć renomowanych niemieckich instytucji badań także jest niepokojącym sygnałem, eksperci ostrzegają: sytuacja może się jeszcze pogorszyć, gdyż w większości założono łagodną formę Brexitu.



Źródło: Bloomberg

Sytuacja w niemieckiej gospodarce zaczęła się psuć już w 3Q zeszłego roku. Początkowo tłumaczono to nadzwyczajnym latem (niskie stany Renu, utrudniające transport), czy też nowymi normami w motoryzacji. Od września wprowadzona została bowiem norma WLTP. Nowy standard to odpowiedź regulatorów na tzw. „Volkswagen scandal”. Wprowadzone zmiany spowodowały turbulencje branżowe zarówno u producentów samochodów osobowych, jak i ich konsumentów. Producenci sygnalizowali, że czas trwania procedur jest obecnie dwa razy dłuższy, część z nich nawet czasowo wstrzymała produkcję. W warunkach niepewności konsumenci mieli mniejszą skłonność do zakupów nowych pojazdów, co zwiększyło zapasy. Co ważne, w tym roku podobne normy zostaną wprowadzone w pojazdach o wyższej wadze.



**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

Niestety problemy branży nie okazały się jedynie przejściowe. Na początku marca b.r. Moody's obniżył prognozę dynamiki sprzedaży samochodów osobowych na świecie w 2019 o połowę, wskazując ryzyko ceł i Brexit jako główne powody zmiany. Produkcja samochodów osobowych w Niemczech spada w pierwszych 3 miesiącach roku o 10% rdr, podobną dynamikę wykazuje eksport samochodów z tego kraju. Słabe dane dot. eksportu mogą sugerować, że to słabnąca w ostatnim okresie koniunktura w Chinach jest odpowiedzialna za problemy niemieckiej gospodarki. Jest to przecież najważniejszy partner handlowy tego kraju. W Chinach sprzedaż samochodów zaczęła spadać po raz pierwszy od ponad 20 lat. Sytuacja nadal nie uległa poprawie, a dynamika sprzedaży w marcu b.r. wyniosła -12% (10-ty miesiąc spadku z rzędu). Chiński rząd broni się przed słabnącą konsumpcją stymulacją gospodarki: obniżeniem podatku VAT od 1 kwietnia b.r. i zwiększając akcją kredytową. Ostatnie odczyty przemysłowego PMI i wzrost powyżej poziomu 50 pkt to informacja bardzo pozytywna. Być może przyczyni się do lepszej koniunktury w Niemczech w drugiej połowie roku.

Obecnie eksperci wskazują, że słaba sytuacja w niemieckim przemyśle to efekt kilku czynników: ogólnego spowolnienie gospodarczego w strefie euro, zagrożenia Brexitem, wojną handlową USA i pogodą. Fakty są jednak takie, iż rejestracje nowych samochodów w Europie miały pozytywne dynamiki od 2013 roku, a branża charakteryzuje się wysoką cyklicznością. Sektor jest bardzo istotny dla gospodarki Niemiec, kilka lat temu kanclerz Merkel stwierdziła, że co siódme miejsce pracy jest związane pośrednio lub bezpośrednio z branżą motoryzacyjną.

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. 1769 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 („KID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekty informacyjne funduszy KID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES 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 zbliżenia 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 Francji (i), mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1984 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 wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.



**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