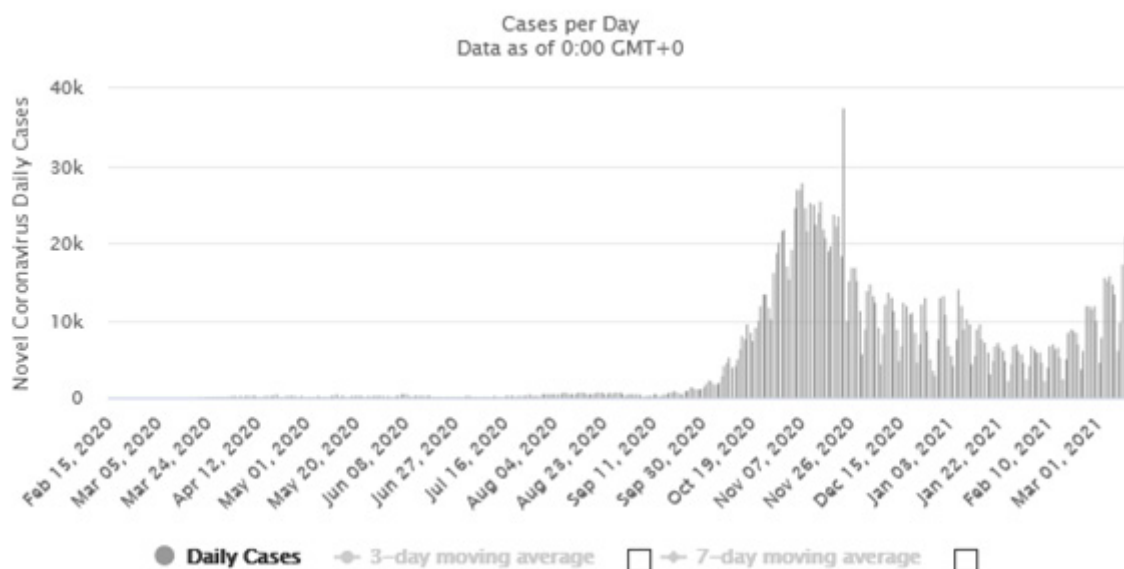


ROSNĄCE SIŁY INFLACYJNE

Znów w Polsce wstrzymujemy oddech. Okazuje się bowiem, że ponownie rośnie liczba dziennych nowych przypadków koronawirusa, w wyniku czego rząd wprowadza lockdown w kolejnych województwach, znów doprowadzając do zamknięcia hoteli, galerii handlowych czy ośrodków kultury.

LICZBA DZIENNYCH NOWYCH PRZYPADKÓW KORONAWIRUSA W POLSCE



Źródło: worldometers.info

Każdy lockdown zwiększa presję społeczną na udzielanie coraz większej pomocy z państwowej kasy zagrożonym branżom, co przekłada się na dalsze zwiększanie długu publicznego w Polsce oraz perspektywę wprowadzania nowych podatków, które mogłyby częściowo pokryć potrzeby wydatkowe rządu. Jesteśmy obecnie na etapie, gdy wciąż nie można stwierdzić z pewnością, jak szybko inflacja będzie rosła, ponieważ pandemia wciąż nas zaskakuje kolejnymi falami, a proces szczepienia nie przebiega w satysfakcjonującym tempie. Powodem są zmiany w dostawach szczepionek oraz przypadki nieprawidłowej ich dystrybucji. Opinie dotyczące zarządzania pandemią przez rząd są wśród Polaków nie najlepsze, gdyż według przeprowadzonego na początku marca sondażu IBRIŚ¹ 54% ankietowanych stwierdziło, że rządzący nie radzą sobie dobrze z pandemią i uważa, że podejmowane decyzje nie są adekwatne do rozwoju sytuacji. Jednocześnie aż 77,1% respondentów jest zdania, że rząd dalej powinien luzować część obciążeń i pewne ograniczenia wprowadzać tylko tam, gdzie jest bardzo dużo zachorowań.

Bardziej optymistyczna sytuacja panuje za oceanem. W Stanach Zjednoczonych, gdzie od jakiegoś czasu obserwujemy wzrost rentowności obligacji skarbowych, widać większą śmiałość i zdecydowanie rządzących w zakresie strategii wychodzenia z pandemii. Prowadzi to jednak do wzrostu oczekiwań inflacyjnych, które rosną w wyniku ogromnej pomocy państwa i obaw o przegrzanie gospodarki w wyniku jej nadmiernego dopompowywania przez rząd federalny. Pomoc dla obywateli amerykańskich, w tym duże transfery gotówkowe, finansowane będą poprzez zwiększenie długu publicznego oraz zwiększenie podatków². Prezydent Biden zaproponował pierwszą znaczącą podwyżkę podatków od prawie 30 lat, która w największym stopniu dotknie bardziej zamożną część amerykańskiego społeczeństwa oraz firmy, powołując się dodatkowo na to, że obecny system podatkowy nie jest sprawiedliwy względem biedniejszych obywateli. Podwyższanie podatków jest kolejnym czynnikiem inflacyjnym, zwłaszcza wobec obietnic prezydenta Bidena o planowanym wyszczepieniu wszystkich chętnych dorosłych Amerykanów do maja bieżącego roku, które zmniejszają czynniki niepewności związanej z dalszym rozwojem choroby.

W związku z powyższym, w drugiej połowie roku, tj. po zakończeniu szczepień większości obywateli USA, naszym zdaniem odczyty inflacji w Stanach będą z miesiąca na miesiąc rosły. Uważamy, że FED prawdopodobnie będzie je przez jakiś czas ignorować, unikając schładzania gospodarki, ponieważ obecnie celem nadrzędnym tej instytucji jest rosnący produkt krajowy brutto i wyjście z covidowej recesji. Jeśli chodzi o rynek akcji, to dalsze wzrosty na giełdach amerykańskich mogą pojawić się w wyniku rosnącego udziału inwestorów indywidualnych, którzy nie tylko udowodnili ostatnio, że ich znaczenie na rynku jest niedoszacowane, ale również otrzymali dodatkowy zastrzyk gotówki w postaci czeków od państwa, której część pewien odsetek zwłaszcza młodych Amerykanów może przeznaczyć na inwestycje na rynkach kapitałowych³.

Co się wydarzy w Polsce? Przyspieszenie wzrostu gospodarczego oraz ewentualna hossa na rynkach zagranicznych, wraz z jednoczesnym lekkim opóźnieniem tych procesów w Polsce w porównaniu do innych krajów (ze względu na opisaną wcześniej większą niepewność na rodzimym rynku), może doprowadzić do wycofywania części kapitału zagranicznego z Polski w celu poszukiwania krótkoterminowych zysków na innych rynkach, zwłaszcza w sytuacji, kiedy realna stopa procentowa w Polsce znacząco spadła na przestrzeni ostatnich lat. Będzie miało to przełożenie na słabnący kurs polskiego złotego. Słaby kurs sprzyja eksporterom i polskiemu PKB, więc choć NBP jest gotów interweniować na rynku walutowym aby zapobiec jego umacnianiu, to w drugiej połowie roku w wyniku działania sił rynkowych kurs może się znacząco osłabić wywołując presję inflacyjną spowodowaną drożącym importem. W takim scenariuszu NBP będzie pod presją, aby podnieść nominalne stopy procentowe, pomimo obecnych licznych zapewnień, że taki krok jest wręcz nieprawdopodobny.

¹ <https://www.rp.pl/Koronawirus-SARS-CoV-2/303089915-Sondaz-Polacy-maja-dosc-obostrzen.html>

Powyżej opisane mechanizmy naszym zdaniem wskazują na to, że w Polsce optymizm gospodarczy ma szansę na dobre obudzić się dopiero w drugiej połowie roku. Powiązane będzie to zarówno z częściowym uwolnieniem odkładanej przez cały ubiegły rok konsumpcji, jak i z opisanym powyżej mechanizmem presji kursowej, prowadzącej do oczekiwanej importowanej inflacji. Proces ten doprowadzi do wzrostu rynkowych stóp procentowych oraz oczekiwań inflacyjnych na tyle, że silna reakcja NBP nie będzie już niemożliwa, a zmiana samej retoryki banku centralnego okaże się niezbędna do tego, aby utrzymać zaufanie inwestorów, zarówno krajowych, jak i zagranicznych.

KATARZYNA JURAS

²<https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-03-15/biden-tax-hike-how-the-u-s-president-s-plan-could-affect-your-money>

³<https://www.reuters.com/article/us-usa-markets-stimulus-analysis-idUSKBN2B20H7>

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 EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eifrfi.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 wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.