

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2023

Po wzrostowym początku roku, luty przyniósł delikatne ochłodzenie na światowych rynkach. Jastrzębie głosy FED oraz realne dane, m.in. wyższa od oczekiwań inflacja PCE w USA, doprowadziły do wzrostów rentowności amerykańskich 10-letek do poziomu ponad 4% i konsensusowego przesunięcia końca cyklu podwyżek o kilka miesięcy. Na rynkach akcyjnych nie zrobiło to jednak większego wrażenia. Amerykański indeks S&P500 spadł w lutym o 2,6%, nieco więcej niż indeks WIG -1,8%. Indeksy europejskie zakończyły miesiąc wzrostami m.in. DAX +1,6%.

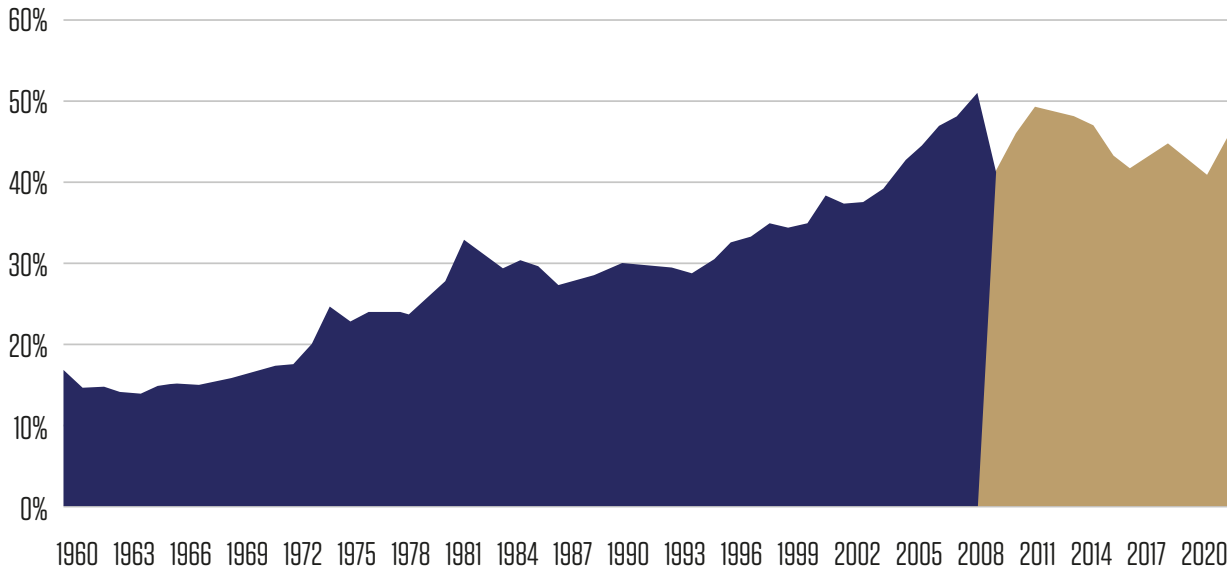
Zwracamy uwagę, że otoczenie dla akcji wydaje się być coraz gorsze. Po pierwsze: komunikaty płynące zza wschodniej granicy nie sugerują rychłego zakończenia konfliktu, a wręcz odwrotnie jego dłuższy przebieg (ciche wsparcie Chin, orędzie Putina, prowokacje strony rosyjskiej). Po drugie sezon wyników spółek w USA za 4Q ubiegłego roku przyniósł ujemne dynamiki zysków (-4,7% rdr.), a prognoza na kolejne dwa kwartały nie przynosi przełomu w tym zakresie (ujemne dynamiki). Zastanawiający jest również fakt zawężenia premii za ryzyko akcji do obligacji, obecnie jest to około 1 p.p. (różnica pomiędzy odwrotnością C/Z dla akcji, a rentownościami 10-letnich obligacji skarbowych), która może, ale nie musi sugerować głębszą korektę rynku akcji. **W Polsce poznaliśmy już kilka propozycji wyborczych, które bez zaskoczenia nie są wspierające dla inwestujących na naszym rynku.** Ostateczne ogłoszone zostały prace nad podatkiem od nadmiarowych zysków kapitałowych dla spółek wydobywczych oraz paliwowych i nieco zaskakująco pominięto w tej kwestii banki. Dla tego sektora przygotowane są już prawdopodobnie inne „daniny” (kredyty mieszkaniowe na 2%/0% i być może kolejne wakacje kredytowe).

DEGLOBALIZACJA

Globalizacja, czyli otwieranie się gospodarek na międzynarodową wymianę handlową przyspieszyło po II wojnie światowej. Następnie proces przyspieszał poprzez rozwój technologiczny oraz zmiany geopolityczne m.in. przejście władzy w Chinach przez Xiaopinga w latach 70-tych, który otworzył chińską gospodarkę na inwestycje zagraniczne, oraz rozpad ZSRR w latach 90-tych. W następstwie wymiana handlowa z 15% udziału w światowym PKB w latach 50-tych zwiększyła się do 50% w 2008 roku.

Po dziesięcioleciach rosnącego udziału globalizacji w gospodarce, od kryzysu finansowego w 2008 roku proces ten jednak się zatrzymał, a od pandemii Covid-19, mówi się już o deglobalizacji.

ZNACZENIE WYMIANY HANDLOWEJ DLA ŚWIATOWEGO PKB (UDZIAŁ % WARTOŚCI IMPORTU I EKSPORTU W ŚWIATOWYM PKB)



Na złoto oznaczony został okres od 2008 roku, w którym wyhamował wzrost udziału procentowego wartości importu i eksportu w światowym PKB.

Źródło: Bloomberg

Zjawisko w ostatnim okresie spowodowane jest przez kilka nakładających się na siebie czynników. Pierwszym z nich jest trwająca wojna handlowa między USA, a Chinami. Spadek dwustronnych przepływów handlowych i inwestycji bezpośrednich, nakładanie sankcji na handel z chińskimi przedsiębiorstwami oraz wycofywanie chińskich spółek notowanych na Wall Street. W 2022 roku USA wprowadziły ustawę, która uniemożliwiła eksport amerykańskiej technologii do Chin. Jest to dotkliwie zwłaszcza dla sektora technologicznego, ponieważ amerykańskie know-how wykorzystywane jest do produkcji półprzewodników (auta elektryczne, czy smartfony). Kolejnym czynnikiem była pandemia Covid-19, powszechne obostrzenia i wprowadzenie polityki „covid zero” w Chinach pośrednio zaburzyły globalne łańcuchy dostaw. Wiele firm na nowo musiało zdefiniować logistykę, często decydując się na krajowych producentów (ang. reshoring), import z dalekich kierunków stał się nieopłacalny. Do deglobalizacji przyczynia się również wzrost świadomości klimatycznej (dekarbonizacja i wprowadzenie taryf na import „brudnych” surowców i produktów spoza UE). **Skutków wojny na Ukrainie jeszcze nie znamy, ale ilość nakładanych obecnie sankcji z pewnością nie pozostanie bez wpływu na międzynarodową wymianę handlową. Bardzo prawdopodobne, że bariery hamujące wzrost wymiany handlowej szybko nas nie opuszczą, a do najważniejszych ryzyk deglobalizacji zaliczyć można jej proinflacyjny charakter.**

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- 9-10 marca ważne dane z rynku pracy w USA (zatrudnienie, wnioski o zasiłki, zwolnienia, bezrobocie),
- 14 marca – odczyt inflacji CPI w USA (prognoza 5,9% rdr),
- 22 marca - posiedzenie FED (konsensus +25 bps, ale jest szansa na większą podwyżkę).

MAREK OLEWIECKI, JAN MYDŁOWSKI

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 odkupowania 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 SFID 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