

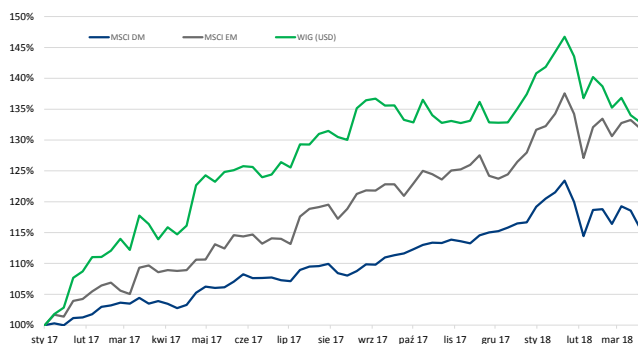
Perspektywy dla rynku akcji - IV 2018



Tomasz Stankiewicz
Zarządzający

Tak jak rok 2017 charakteryzował się stabilnym trendem wzrostowym i rekordowo niską zmiennością na rynkach akcyjnych, tak I kwartał 2018 okazał się prawdziwym rollercoasterem. Najpierw w styczniu zanotowaliśmy klasyczną falę euforii, która wyniosła S&P500 na nowe szczyty, potem w I dekadzie lutego - 12%, chwilami paniczną, wyprzedaż. A w marcu weszliśmy w fazę naprzemiennych dynamicznych wzrostów i spadków. W tej sytuacji warto się zastanowić czy to już koniec trendu wzrostowego.

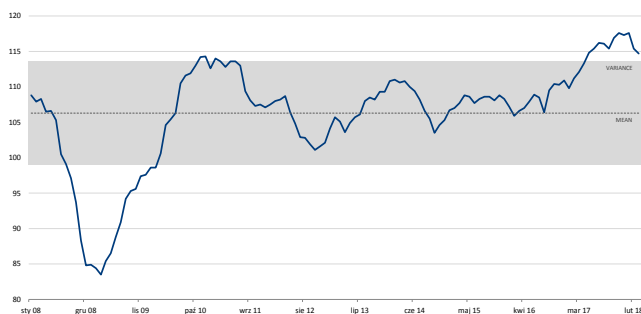
Indeksy - WIG (USD), MSCI DM, MSCI EM



Źródło: opracowanie własne

Tempo wzrostu gospodarczego, które w znacząco większym stopniu niż inflacja (o ile znajduje się pod kontrolą) wpływa na koniunkturę na rynkach akcyjnych, wciąż utrzymuje się na wysokim poziomie. Niepokojąco zaczyna wyglądać spadek niektórych wskaźników wyprzedzających koniunktury takich jak IFO, bardzo ważny zarówno dla gospodarki niemieckiej jak i związanej z nią silnymi relacjami handlowymi - polskiej. Jednak większość ekonomistów uważa, że w 1 kw. 2018 mieliśmy do czynienia z typowym dla ostatnich kilku lat sezonowym osłabieniem koniunktury, które zostanie nadrobio-

Germany Ifo Business Climate Index

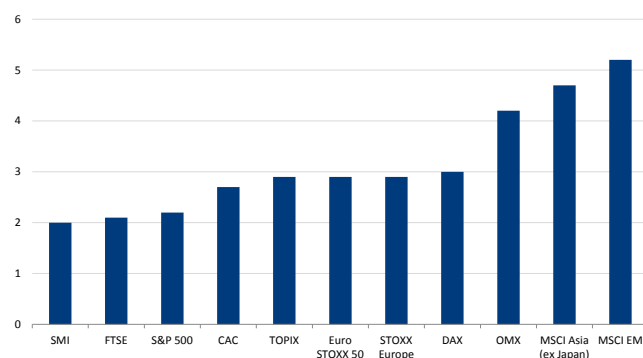


Źródło: Tradingeconomics.com

ne w dalszej części roku. Należy jednak pamiętać, że już samo spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego i jego odzwierciedlenie w bardzo optymistycznych prognozach zysków spółek może spowodować dalsze spadki wciąż jeszcze relatywnie wysoko wycenionych akcji, szczególnie na rynkach rozwiniętych.

Niestety w 1 kw. 2018 przybyło zagrożeń dla wzrostu gospodarczego. Za najważniejsze należy uznać możliwe rozpoczęcie się wojny handlowej na szeroką skalę pomiędzy USA i Chinami, której skutki będą katastrofalne dla światowego handlu, inflacji i wzrostu gospodarczego. Pozostaje mieć nadzieję, że mamy do czynienia jedynie

Beta of Equity returns to World trade growth (advanced one year)



Źródło: Goldman Sachs Global Investment Research

z agresywną taktyką negocjacyjną prezydenta USA, która nie prowadzi się w ostre sankcje gospodarcze nakładane na przemiany na siebie przez największe gospodarki światowe.

Nadal niestety daje o sobie znać geopolityka: sytuacja wokół Korei Pn. wydaje się stabilizować, ale narasta konflikt pomiędzy Arabią Saudyjską i Iranem. Z kolei polityka monetarna powoli, ale jednak konsekwentnie jest zacieśniana, choć na razie głównie przez najbardziej zdecydowany FED.

Podsumowując: jeżeli spowolnienie okaże się tymczasowe, inflacja pozostanie pod kontrolą (co pozwoli kontynuować zacieśnianie polityki monetarnej jedynie w umiarkowanym tempie), ryzyko wojny handlowej i geopolityczne nie zrealizują się w swojej najbardziej drastycznej formie, to w warunkach miarę zrównoważonej gospodarki światowej i prawdopodobnej szybkiej reakcji banków centralnych na ewentualne pogorszenie się koniunktury, prawdopodobieństwo kolejnego kryzysu na miarę tego z 2008 r. pozostanie niewielkie. Jednak po 10-letnim okresie wzrostów i dwóch latach od poprzednich silniejszych spadków, dłuższa - trwająca kilka miesięcy i głębsza - ponad 20%-owa korekta spadkowa jest naturalna. W zasadzie trwa ona już od lutego i prawdopodobnie jej pierwsza fala właśnie osiąga swoje apogeum, co rodzi nadzieję na uspokojenie nastrojów w 2 kw. 2018.

NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał nie jest częścią oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Jedynymi dokumentami zawierającymi prawnie wiążące informacje o takich funduszach i ofercie są ich statuty lub prospekty emisyjne.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jego przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji. Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu.

TFI PZU SA informuje, że niniejszy materiał ma charakter reklamowy, dane w nim podane nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, pzu.pl