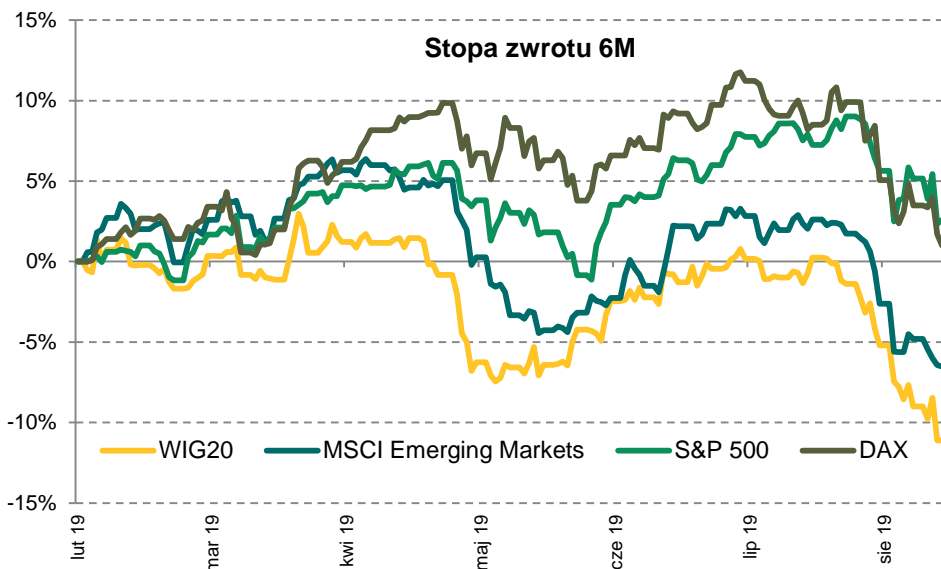




FAŁA SPADKÓW NA ŚWIATOWYCH PARKIETACH

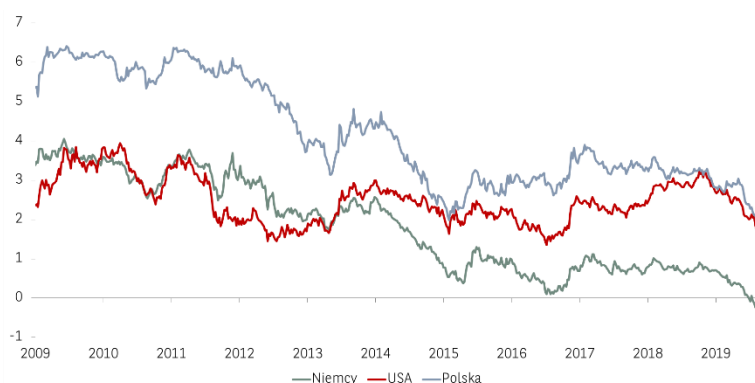
Z początkiem sierpnia przybrała na sile eskalacja konfliktu handlowego między Stanami Zjednoczonymi a Chinami po nałożeniu przez Amerykanów dodatkowych taryf celnych na importowane chińskie produkty o wartości 300 mld USD. Chińska strona w odpowiedzi wstrzymała zakupy amerykańskich towarów rolnych, a dodatkowo władze w Pekinie pozwoliły na osłabienie swojej waluty do poziomów powyżej 7 juanów za dolara, która to decyzja miała by zrekompensować chińskim producentom część strat związanych z dodatkowymi cłami.



Wydarzenia te zainicjowały początek nowej fali spadków na światowych giełdach. Niepewność i strach na rynkach zostały wzmocnione dodatkowo coraz bardziej realnym widmem wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej bez umowy, po tym jak nowy premier brytyjskiego rządu przyjął agresywną postawę w rozmowach z unijnymi władzami, a także napięciami na linii Waszyngton – Teheran.

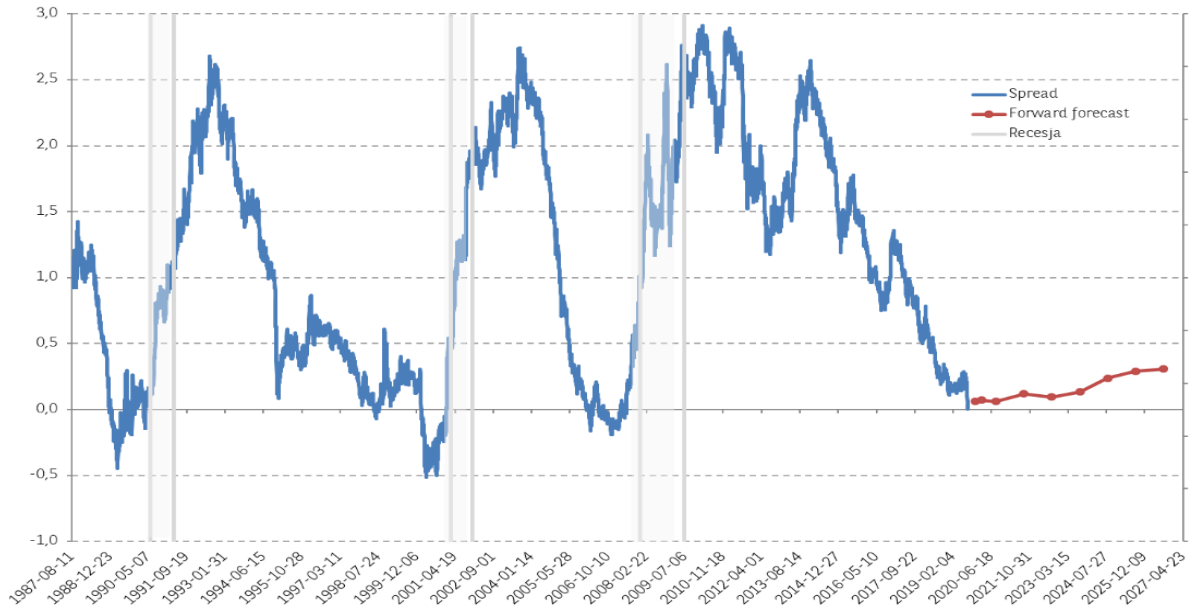
Kiepskie nastroje na światowych giełdach wynikają również ze słabych danych makroekonomicznych, przede wszystkim w sektorze przemysłowym, zarówno w krajach Eurostrefy jak i Stanach Zjednoczonych. Publikowane wskaźniki wyprzedzające wskazują na głębsze spowolnienie wzrostu gospodarczego między innymi w związku załamaniem światowego handlu, wynikającego głównie z negatywnego wpływu wojen handlowych. Potwierdzają to również wstępne dane odnośnie PKB za drugi kwartał największej europejskiej gospodarki. Niemiecki PKB zmniejszył się k/k o 0,1%.

Wzrost awersji do ryzyka wpływa istotnie także na rynek obligacji. Warto zwrócić uwagę, że już cała niemiecka krzywa dochodowości jest ujemna (nawet dla obligacji 30 letnich). Łączna kwota obligacji, które są obecnie notowane z ujemną rentownością wynosi już 16 bln USD, z czego połowa przypada na kraje strefy euro.



W Stanach Zjednoczonych po raz pierwszy od 2007 rentowność obligacji skarbowych 10-letnich spadła poniżej rentowności skarbowych 2-latek. Ujemny spread między rentownościami tych obligacji na przestrzeni ostatniego półwiecza zapowiadał nadejście recesji w amerykańskiej gospodarce, co jest mocnym negatywnym sygnałem dla aktywów takich jak akcje.

Obawy o koniunkturę gospodarczą zwiększają nerwowość na rynkach akcyjnych, co przekłada się na odpływ kapitału z ryzykownych aktywów w stronę tak zwanych bezpiecznych przystani. **Z tego też względu w ostatnim czasie rynki akcyjne krajów rozwijających się zachowują się relatywnie stabiliej od giełd krajów rozwiniętych, co jest również widoczne na warszawskim parkiecie.** Negatywny sentyment do rynków emerging markets wzmocniony został ostatnim krachem na argentyńskiej giełdzie, która po wyniku przedterminowych wyborów prezydenckich straciła w jeden dzień 48%, a argentyńskie peso w stosunku do dolara amerykańskiego osłabiło się o ponad 1/3 do historycznego poziomu 60 peso za 1 USD.



Dodatkowym czynnikiem ryzyka dla krajowych akcji blue chip może być kolejny etap zmniejszania udziału Polski w indeksie MSCI Emerging Markets, który nastąpi pod koniec sierpnia, co oznaczać może sprzedaż krajowych akcji przez zagraniczne fundusze ETF. W dalszym ciągu także obserwujemy ujemne saldo napływów i odpływów środków z krajowych funduszy akcji i funduszy mieszanych. W tym aspekcie, naszym zdaniem napływ kapitału może nastąpić dopiero pod koniec roku wraz z rozpoczęciem działalności przez fundusze PPK. Niekorzystne dla warszawskiej giełdy są również sygnały techniczne płynące z indeksu MSCI Emerging Markets oraz DAX30 wskazują na możliwe zakończenie panującego trendu wzrostowego.

W związku z powyższym w krótkim horyzoncie nasze nastawienie do globalnych rynków akcji jest negatywne. Zalecamy również ostrożność względem ryzykownych aktywów, preferując na rynkach światowych bardziej defensywne sektory (nieruchomości, ochrona zdrowia, europejski sektor energetyczny). Pozytywnie oceniamy natomiast perspektywy inwestycyjne złota, jako zabezpieczenia przed rosnącym ryzykiem geopolitycznym oraz alternatywą dla coraz niższych rentowności obligacji skarbowych.

Biorąc pod uwagę wyżej przytoczone argumenty w pierwszej połowie sierpnia zmieniliśmy nasze nastawienie do polskiego rynku akcyjnego z poziomu neutralnego do poziomu umiarkowanie negatywnego. Równocześnie utrzymujemy nasze neutralne nastawienie względem krajowych obligacji skarbowych.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www BNP Paribas Bank Polska oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

