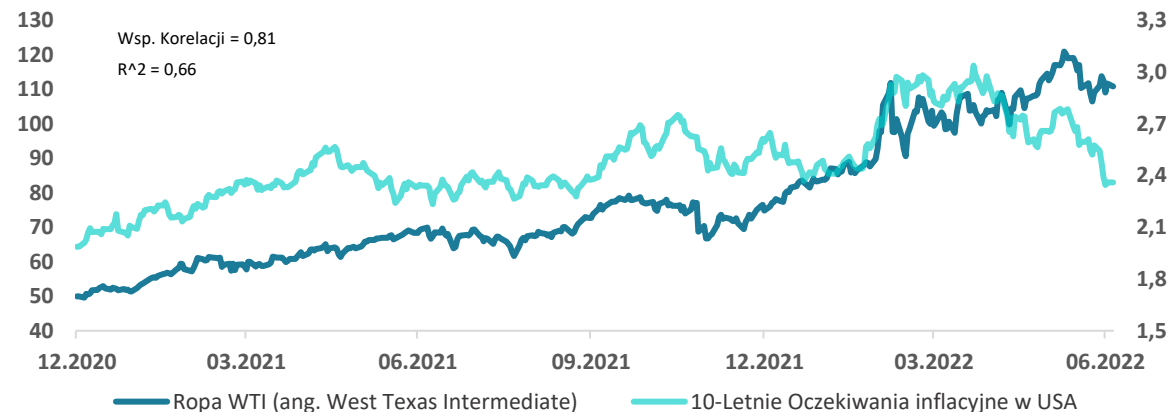


Wykres miesiąca

- W ostatnim miesiącu widzieliśmy znaczące spadki na globalnych rynkach akcji, a index MSCI World zanotował pierwsze półrocze spadkiem w wysokości -21%. Główną przyczyną spadków na rynkach akcji było dalsze zaciskanie polityki monetarnej przez banki centralne oraz obawy uczestników rynku o recesję w największych gospodarkach. Widoczne są coraz bardziej jastrzębie wypowiedzi bankierów centralnych w USA jak i w Europie spowodowane ciągle utrzymującą się wysoką inflacją. Ponadto w kontekście agresywnej polityki monetarnej widzimy znaczące ryzyko recesji widoczne np. w szacunkach PKB USA za 2 kwartał publikowany przez Atlanta Fed.
- Po spokojniejszym maju w pierwszej połowie czerwca nastąpiła dalsza gwałtowna przecena obligacji. Słabsze odczyty gospodarcze z Polski, a także lepsze informacje o kondycji budżetowej z Ministerstwa Finansów (m.in. sfinansowanie potrzeb pożyczkowych na ten rok w 84%), a także lepsze nastroje na bazowych rynkach obligacji w USA i Niemczech spowodowały znaczący powrót rentowności jednak miesiąc skończyliśmy na poziomach wyższych niż na koniec maja. Rentowność polskich 2- i 5-letnich obligacji wzrosła odpowiednio z 6,63% i 6,95% na koniec maja do poziomu odpowiednio 7,90% i 7,35% na koniec czerwca.

Wykres.1: Cena Ropy WTI (lewa oś, USD/bbl) a Oczekiwania Inflacyjne w USA (prawa oś, %)



Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg

Oczekiwania średnioterminowe

- Akcje** – W naszej ocenie gospodarka globalna weszła w fazę spowolnienia z bardzo wysokim prawdopodobieństwem recesji w związku z czym w dalszym ciągu uzasadnione jest utrzymywanie niskiej alokacji w akcje. Konflikt w Ukrainie istotnie zwiększył ryzyko związane ze wzrostem gospodarczym w Europie, głównie za sprawą znacznego przyspieszenia cen surowców, a także wzrostu ryzyka politycznego, które powinno zostać odzwierciedlone w akcyjnej premii za ryzyko. Ponadto, dalej podtrzymujemy, że obecna retoryka Fed oraz większości banków centralnych będzie w obecnym otoczeniu prowadzić do zbyt dużego zacieśnienia monetarnego w USA i globalnej gospodarce, poprzez wzrost stóp oraz zmniejszanie bilansu. Takie otoczenie może według nas mocno obniżyć potencjalną ścieżkę wzrostu gospodarczego na świecie. Warto mieć na uwadze, że obecnie firmy odnotowują historycznie wysokie marże zysku netto oraz pomimo znaczącej przeceny w pierwszej połowie roku nadal są notowane na wciąż zbyt wysokich wskaźnikach wycenowych, co może być trudne do utrzymania w najbliższej przyszłości. W związku z powyższym nadal uważamy za zasadne utrzymanie ostrożnego podejścia do rynków akcji.
- Obligacje skarbowe** – Analizując możliwe scenariusze przebiegu ścieżki inflacji na obecny moment uważamy, że cykl zacieśniania stóp procentowych w Polsce zakończy się w okolicach 7-7,5%. Jednocześnie naszym zdaniem wyższy poziom stóp procentowych pozostanie na dłużej pomimo spodziewanego przez nas spowolnienia gospodarczego, głównie ze względu na wzrost cen regulowanych w przyszłym roku oraz wzrost płacy minimalnej. W naszej opinii w takim otoczeniu dużo lepiej powinny poradzić sobie obligacje zmienno-kuponowe, których bieżące wysokości spreadów kredytowych są wyjątkowo atrakcyjne w relacji do długoterminowych wartości.
- Waluty obce** – Spodziewamy się stabilizacji kursu złotego względem Euro na obecnym poziomie z lekką tendencją do umacniania szczególnie w końcówce roku. Wyższe stopy nominalne NBP oraz stabilizacja dynamiki inflacji powinny działać wspierająco na złotego. Istotnym ryzykiem dla złotego pozostaje cały czas eskalacja konfliktu na Ukrainie.

Zastrzeżenia prawne

BALTIC CAPITAL TFI S.A. dołożyło należytych starań aby zamieszczone informacje były rzetelne i oparte na miarodajnych źródłach, jednak ryzyko wszelkich decyzji podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale, w szczególności decyzji inwestycyjnej, ponosi wyłącznie osoba podejmująca decyzję. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej.

Zamieszczone w niniejszej publikacji informacje nie są i nie mogą być traktowane jako proponowanie nabycia tytułów uczestnictwa, ani proponowanie złożenia zapisu na tytuły uczestnictwa, jak również nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Niniejsza publikacja ma wyłącznie charakter informacyjny i została przygotowana w oparciu o dane i informacje pochodzące ze źródeł uznanych przez BALTIC CAPITAL TFI S.A za wiarygodne. Towarzystwo nie zapewnia o ich kompletności, dokładności i wiarygodności. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje podjęte na podstawie treści niniejszej prezentacji ani za szkody poniesione w wyniku takich decyzji.

Powyższy materiał oraz żadna z jego części nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom i podmiotom. Publikacja ta nie może być odtwarzana lub przetrzymywana w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym.

www.baltictfi.pl | infolinia (22) 60 22 800 | ul. Bagno 2/244, 00-112 Warszawa