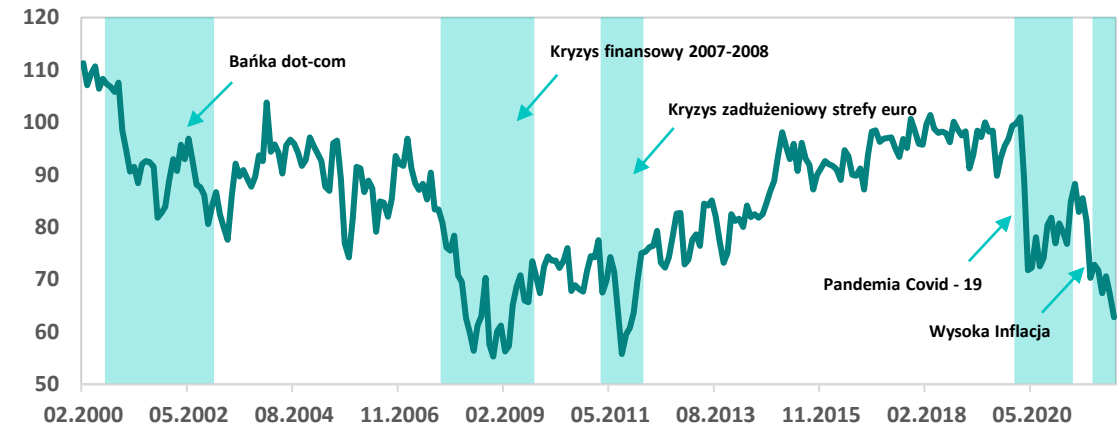


## Wykres miesiąca

- W lutym mieliśmy do czynienia ze spadkami na globalnych rynkach akcji a okres ten charakteryzował się podwyższoną zmiennością. Główną przyczyną spadków na rynkach akcji była napaść militarna Rosji na terytorium Ukrainy i związana z nią niepewność dotycząca dynamiki zysków spółek, a także premia za ryzyko posiadania akcji. W związku z geograficznym położeniem obu państw największe spadki odnotowały głównie rynki europejskie gdzie indeks DAX spadł o -6,5% a Eurostoxx 600 o -3,4%. Na tle tych indeksów nieznacznie lepiej zachowały się pozostałe giełdy w tym amerykański S&P500 który spadł o -3,1%, MSCI Emerging Markets o -3%. Bezpośrednie sąsiedztwo z prowadzącą wojnę Ukrainą spowodowało mocne spadki na polskim indeksie WIG, który spadł w lutym o -9,3%.
- Wzrost awersji do ryzyka widoczny był w znaczącej rotacji kapitału do spółek defensywnych oraz surowcowych. W takim otoczeniu dobrze zachowały się spółki paliwowe, ochrony zdrowia, użyteczności publicznej oraz surowcowe. Z drugiej strony najgorzej zachowywały się sektory dóbr luksusowych, finansowy oraz IT.

Wykres.1 University of Michigan Consumer Sentiment Index



Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg, NBER – National Bureau of Economic Research.

## Oczekiwania średnioterminowe

- Akcje** – W poprzednim komentarzu wskazywaliśmy, że w naszej ocenie gospodarka globalna weszła w fazę spowolnienia na początku roku w związku z czym zdecydowaliśmy się znacznie ograniczyć ekspozycję akcyjną. W naszej ocenie konflikt w Ukrainie istotnie zwiększa ryzyka 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 ze względu na fakt, że w naszej ocenie nie nastąpi szybka stabilizacja sytuacji. Ponadto, dalej podtrzymujemy, że obecna retoryka Fed będzie w obecnym otoczeniu prowadzić do zbyt dużego zacieśnienia monetarnego w USA, poprzez wzrost stóp oraz zmniejszanie bilansu, co może według nas mocno obniżyć potencjalną ścieżkę wzrostu gospodarczego na świecie. W związku z powyższym uważamy na ten moment, za zasadne utrzymanie ostrożnego podejścia do rynków akcji. Pozytywne rozstrzygnięcia na Ukrainie prowadzące do zaprzestania walk zbrojnych mogą w naszej ocenie stanowić krótkoterminową okazję do odbicia cen akcji.

- Obligacje skarbowe** – Wydarzenia związane z Ukrainą wprowadzają jeszcze większą niepewność co do ścieżki stóp procentowych w Polsce i na świecie. Uważamy niezmiennie, że RPP podwyższy stopy procentowe przynajmniej na najbliższym marcowym posiedzeniu o 50 punktów bazowych oraz kolejne 25 punktów bazowych w kwietniu do poziomu 3,50%. W naszej ocenie dalsza skala podwyżek stóp procentowych w najbliższych miesiącach będzie zależała w głównej mierze od czynników geopolitycznych (rozwój sytuacji na Ukrainie w kontekście cen surowców energetycznych) oraz od tego jak rządowy program antyinflacyjny Tarcza 2.0 wpłynie na przebieg ścieżki cen oraz od sytuacji na rynku pracy w kontekście możliwości wystąpienia efektów drugiej rundy (spirala cenowo-płacowa).
- Waluty obce** – Negatywne ryzyko sytuacji na wschodniej granicy o którym pisaliśmy niestety zmaterializowało się. NBP zapowiedział interwencje na walucie w celu obrony notowań polskiej waluty. Uważamy, że konflikt na Ukrainie jest w znaczącej części w cenie, ale z drugiej strony nie widzimy pozytywnych czynników w krótkim okresie, które miałyby wzmocnić złotego. Jeśli sytuacja będzie się stabilizować powinniśmy obserwować powolny powrót EURPLN w kierunku 4.60.

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