

Najpierw może być gorzej, aby później było lepiej

Komentarz z 5.08.2014 r.

Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Wydarzeniem ostatnich dni jest pierwszy zauważalny wpływ konfliktu rosyjsko-ukraińskiego na koniunkturę gospodarczą w Europie i poziom notowań akcji, szczególnie w Niemczech. Zaczęło się od średnich i małych polskich spółek. Teraz wpływ wojny zaczyna być odczuwalny w całej Europie. Nie można wykluczyć, że w kolejnym etapie będzie oddziaływać negatywnie na globalną koniunkturę.

Naszym zdaniem DAX właśnie złamał wieloletni trend wzrostowy. I nie ma w tym nic dziwnego. Agresja Rosji na Ukrainę oraz zestrzelenie malezyjskiego samolotu (prawdopodobnie) przez separatystów, poskutkowało wprowadzeniem obustronnych sankcji na linii Zachód-Rosja. To z kolei będzie miało odczuwalny wpływ na koniunkturę gospodarczą nie tylko w Rosji czy na Ukrainie, ale także w Polsce i wielu krajach UE, w tym w Niemczech. W polskiej gospodarce schłodzenie odczuwalne jest już od marca. W Europie Zachodniej staje się odczuwalne właśnie teraz. Wpłynie to na pogorszenie koniunktury na europejskim rynku akcji, czego zapowiedzią jest właśnie złamanie trendu przez DAX.

PMI w Polsce spadł do 49,5 pkt. Oznacza to, że lokalny szczyt koniunktury niespodziewanie jest za nami (miał miejsce w I kwartale br.), a od II kwartału doświadczamy już spowolnienia dynamiki rozwoju. W tej sytuacji RPP mogłaby obniżyć stopy procentowe, nawet o 0,5 pkt. proc. Czy stanie się tak już na wrześniowym posiedzeniu?

Jaki może być dalszy przebieg konfliktu rosyjsko-ukraińskiego i jego wpływ na rynki finansowe w najbliższych miesiącach? W wariancie bazowym zakładamy, że Rosja nadal będzie nękać wschodnią Ukrainę, co nie będzie sprzyjać rynkom. A im bliżej zimy, tym sytuacja będzie stawiała się coraz bardziej nerwowa. Jeśli Zachód nadal będzie bierny, nie można wykluczyć, że w którymś momencie Ukraińcy będą musieli przynajmniej częściowo pogodzić się z istnieniem 2 „niezależnych” republik, by podpisać rozejm. To z kolei doprowadziłoby do odprężenia i pewnej poprawy napiętej sytuacji geopolitycznej.

Warto zauważyć, że schłodzenie koniunktury gospodarczej w UE i spadek giełdowych indeksów może być dobrym pretekstem dla ECB do rozpoczęcia kolejnego wielkiego dodruku. W konsekwencji sytuacja na rynkach ponownie zaczęłaby się poprawiać.

Reasumując, napięta sytuacja na Wschodzie daje się we znaki już nie tylko średnim i małym polskim spółkom (WIG250 jest -16% w br.). Obrany przez Putina kurs kolizyjny doprowadzi w najbliższych miesiącach do spowolnienia gospodarczego nie tylko w Rosji, ale i UE. Złamanie długoterminowego trendu wzrostowego przez DAX jest zapowiedzią dłuższej korekty. Zakładamy jednak, że w perspektywie kilku miesięcy dojdzie jednak do rozejmu między Rosją a Ukrainą, ogłoszenia kolejnego wielkiego dodruku przez ECB oraz obniżki stóp przez RPP. Te czynniki powinny zakończyć okres podwyższonej nerwowości na rynkach.

Autor jest także profesorem nadzwyczajnym w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno - informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał 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 prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.

Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.

Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 1 odłona

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)