



# Prognozy inwestycyjne 2019

Czy to już bessa?  
Zobacz w co warto inwestować  
w nowym roku.

## Czy to już bessa?

Rok 2018 zamyka się wysokim poziomem niepewności o perspektywy globalnej gospodarki i kierunek, w który podążają rynki. Wiele pytań pozostaje bez odpowiedzi w odniesieniu m.in. do protekcjonizmu w polityce handlowej, Brexitu, faktycznej kondycji gospodarki Chin.

Optymizm banków centralnych i gotowość do odwracania luzowania z poprzednich lat zaczyna się wykruszać w obawie przed zdławieniem ożywienia. Inwestorzy zostali przytłoczeni wątpliwościami na zbyt wielu frontach, co podkopało wiarę w nieprzerwalność hossy.



Po pozytywnej stronie należy jednak odnotować, że pomimo ciężkiego dla rynków czwartego kwartału nie obserwujemy niekontrolowanej paniki. To sugeruje, że inwestorzy nie porzucają do końca wizji uspokojenia i wyciągnięcia się globalnej gospodarki z przejściowego dołka. Jednak aby inwestorzy zaczęli myśleć optymistycznie, najpierw konieczne jest wyklarowanie sytuacji wokół najważniejszych źródeł niepewności. Wówczas konsumenci i firmy będą czuć się wystarczająco pewni w swoich decyzjach, a lepsze dane makro staną się dowodem, na który rynki czekają.

**Uważamy, że światowa gospodarka jest w lepszej kondycji niż można odnieść z nerwowości rynków finansowych.**

Gospodarka USA kontynuuje silne ożywienie, chwilowa zadyszka strefy euro wynika z czynników przejściowych (protesty we Francji, dostosowania w przemyśle motoryzacyjnym), a niższe ceny ropy naftowej zduszają inflację, opóźniając proces zaost్రzania globalnej polityki monetarnej.

Jednakże zwykła zmiana daty z 2018 na 2019 nie wystarczy, by doprowadzić do transformacji nastrojów inwestorów. Potrzeba iskry, której uczestnicy rynku uważnie wypatrują.

Zakładamy, że 2019 rok powinien przynieść burzliwy start, ale z bardziej optymistycznym finiszem, co jednak będzie wymagać taktycznego podejścia w decyzjach inwestycyjnych.

## ↑ Złoto

Rok 2018 nie był dobrym czasem dla metali szlachetnych. Tak naprawdę był rokiem wręcz fatalnym. Pomimo odbicia z czwartego kwartału roku, złoto jest prawie 5 proc. tańsze niż przed rokiem. Srebro i platyna zostały przecenione o kilkanaście procent. Jedynie najmniej istotny przedstawiciel tej grupy, czyli pallad, za sprawą silnego popytu branży motoryzacyjnej podrożał prawie 20 proc.

Głównymi powodami słabości złota, którego kurs latem runął w kierunku 1150 USD były wzrost dochodowości amerykańskich obligacji skarbowych i odzyskanie siły przez amerykańskiego dolara. Nawet niepokoje na rynkach finansowych - korekta na Wall Street z pierwszego kwartału czy zamieszanie na rynkach obligacji skarbowych, spowodowane przez sytuację na scenie politycznej Włoch, a nawet strach o wojny handlowe - nie były w stanie mocno wpłynąć na popyt na złoto. Tradycyjna renoma tzw. „bezpiecznej przystani” ewidentnie w tym roku nie kusila inwestorów. Kluczem do zachowania metali szlachetnych nadal będzie siła dolara, ale poważniejsze turbulencje na giełdach mogą dać dodatkowy, pozytywny impuls.

Przez większą część 2018 roku wiodącą tendencją na rynkach finansowych był wzrost rentowności długu USA. Sprzyjał on odrabianiu strat przez dolara, wyciągał kapitał z gospodarek wschodzących, a na rynkach surowcowych jego ofiarami stały się przede wszystkim złoto i srebro.

Trend wzrostu dochodowości na zmianę napędzał szereg czynników. Raz prym wiodło poluzowanie fiskalne dokonane przez administrację Trumpa, zwiększające potrzeby pożyczkowe, innym razem zacieśnianie monetarne, drożące surowce podnoszące oczekiwania inflacyjne, czy też kolejne dowody siły ożywienia największej światowej gospodarki.

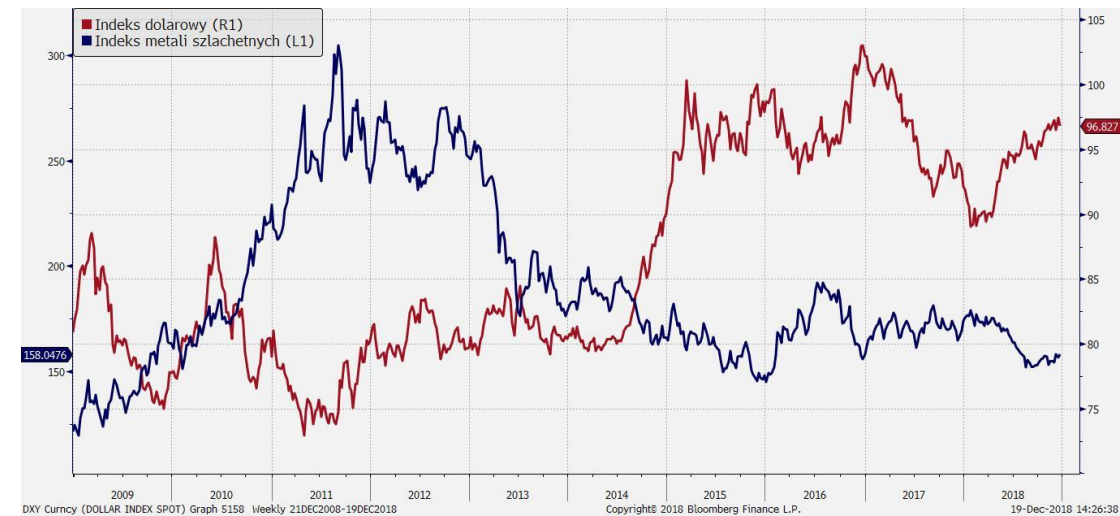


WYKRES 1: dzienny kursu GOLD.pro, źródło: TMS Brokers aplikacja mobilna

## ↑ Złoto

Jednak po listopadowych wyborach cząstkowych do Kongresu nie można liczyć na pierwszy czynnik. Ceny energii tąpnęły, a dynamika PKB niechybnie spowolni. Należy dodać do tego zmianę strategii Fed zakomunikowaną w ostatnich kilkunastu dniach przez prezesa Powella i potwierdzoną przez szereg wypowiedzi innych decydentów. Kolejne podwyżki stóp będą uzależnione w większym stopniu od bieżących sygnałów ze sfery realnej. W rezultacie rynek nie będzie się kwapił by z dużym wyprzedzeniem dyskontować perspektywy polityki.

W tym świetle uważamy, że wyprzedaż długu USA zostanie wyhamowana, a krzywa rentowności już w pierwszej części 2019 roku może ulec odwróceniu. W naszych prognozach walutowych zakładamy słabość dolara do głównych walut. Taka sytuacja pozwoliłaby na odbicie metali szlachetnych. Należy zresztą odnotować, że od czasu gdy rentowność obligacji skarbowych USA zaczęła się obniżać (pomimo utrzymania siły przez dolara amerykańskiego), notowania złota zaczęły stopniowo piąć się w górę i flirtowały nawet z poziomem 1250 USD. Nasze prognozy zakładają, że wspinaczka ta zostanie utrzymana, a cena uncji złota w 2019 powróci do ponad 1300 USD. Na marginesie dodajmy, że na rynkach akcyjnych powinno to skutkować relatywną siłą spółek wydobywających kruszec, np. skupionych w indeksie NYSE ARCA Gold Miners.



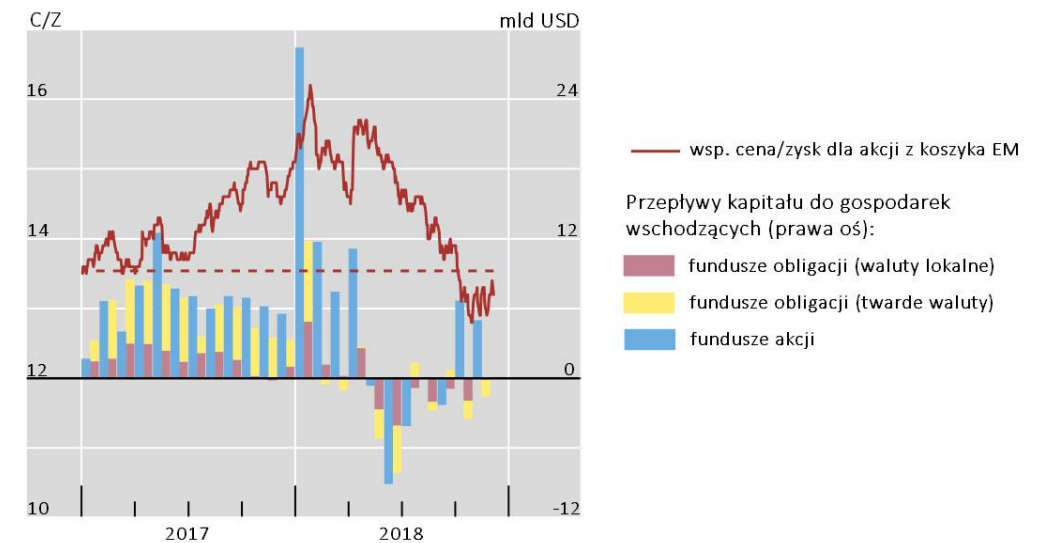
**WYKRES 2:** notowania indeksu metali szlachetnych na tle indeksu dolarowego, źródło: Bloomberg



## ↓ Indeks giełdy brazylijskiej

Rynki wschodzące w 2018 roku znalazły się w głębokim odwrocie, także – wręcz szczególnie – rynki akcyjne. Po długim okresie napływu środków do emerging markets, inwestorzy instytucjonalni zaczęli wycofywać się z tej klasy aktywów. W całym roku indeks rynków wschodzących MSCI spadał nawet około 20 proc., a rok kończy na kilkunastoprocentowym minusie. Na tle innych rynków wschodzących stosunkowo dobrze (a w drugiej połowie roku wręcz rewelacyjnie) radził sobie rynek brazylijski. BRACOMP.pro wzrósł o prawie jedną trzecią od lipcowego dołka do maksimum z początku grudnia. Notowania na krótką chwilę przekroczyły nawet 91 tys. punktów i osiągały najwyższy pułap w historii.

Silne wzrosty indeksów to w dużej mierze pochodną pozytywnych rozstrzygnięć na scenie politycznej. Jesienne wybory prezydenckie w Brazylii wygrał J. Bolsonaro, którego doradcy ds. ekonomicznych przygotowali wiarygodny program próby sanacji finansów publicznych. Jednak Bolsonaro ma również skrajne poglądy na kwestie społeczne i jego wcześniejsze wypowiedzi sugerują, że może przejawiać tendencje autorytarne. Osoba prezydenta została przez rynki przyjęta entuzjastycznie, ale istnieje duże ryzyko, że kolejne miesiące będą ukazywać drugą, mniej popularną wśród międzynarodowych inwestorów twarz Bolsonaro. Należy przy tym pamiętać, że wzrost gospodarczy w Brazylii, która ma za sobą głęboką recesję, pozostaje chimeryczny i zagrożony.



WYKRES 3: przepływy kapitału do funduszy EM, źródło danych: Bank Rozrachunków Międzynarodowych

## ↓ Indeks giełdy brazylijskiej

Pewną ulgę wywołał spadek cen ropy na globalnych rynkach. Po pierwsze: pomógł on rozwiązać drażliwy społecznie problem drogich paliw. Masowe strajki sektora transportowego paraliżowały kraj i zagrażały narastaniem inflacji oraz zejściem ze ścieżki kruchego ożywienia po głębokiej recesji: w latach 2015 i 2016 gospodarka skurczyła się o 3,5 a następnie 3,3 proc. Od tego czasu dynamika PKB nie przyspieszyła jeszcze ponad 1,5 proc., co dla brazylijskiej gospodarki jest wynikiem fatalnym.

Trudne otoczenie hamującej globalnej gospodarki, wojen handlowych oraz zmiennych rynków finansowych każe z dużą dozą rezerwy podchodzić do zakładanego ożywienia, pomagającego ograniczyć deficyt budżetowy, który w 2018 prawdopodobnie wyniósł ponad 7 proc. PKB. Innymi słowy: w przypadku brazylijskiej gospodarki ryzyka są asymetryczne i leżą po stronie zdecydowanie słabszego wzrostu i gorszej sytuacji finansów publicznych oraz gorszych wyników finansowych notowanych w Sao Paulo przedsiębiorstw.

Jednocześnie należy pamiętać, że struktura wieloletniej hossy na globalnych rynkach akcji została w końcówce 2018 roku ewidentnie zachwiana. Na przykład kurs najważniejszego na świecie indeksu giełdowego S&P500 przełamał lutowe minima w okolicy 2600 pkt i wymazał całość tegorocznych wzrostów.



**WYKRES 4:** szacunki współczynnika C/Z dla spółek z MSCI EM i MSCI Brazil  
Źródło: Bloomberg

## ↓ Indeks giełdy brazylijskiej

W 2019 roku spodziewamy się zatem kontynuacji turbulencji na rynkach giełdowych. Słabszy globalny wzrost i mniej korzystna polityka pieniężna głównych banków centralnych (m.in. ograniczenia sumy bilansowej przez Rezerwę Federalną) to główne argumenty za słabością koszyka emerging markets i kolejnym nasileniem się odptywów kapitału.

W rezultacie, po tegorocznym wystrzale mocno przewartościowany względem całego koszyka EM brazylijski rynek akcji, może znaleźć się pod szczególnie mocną presją.



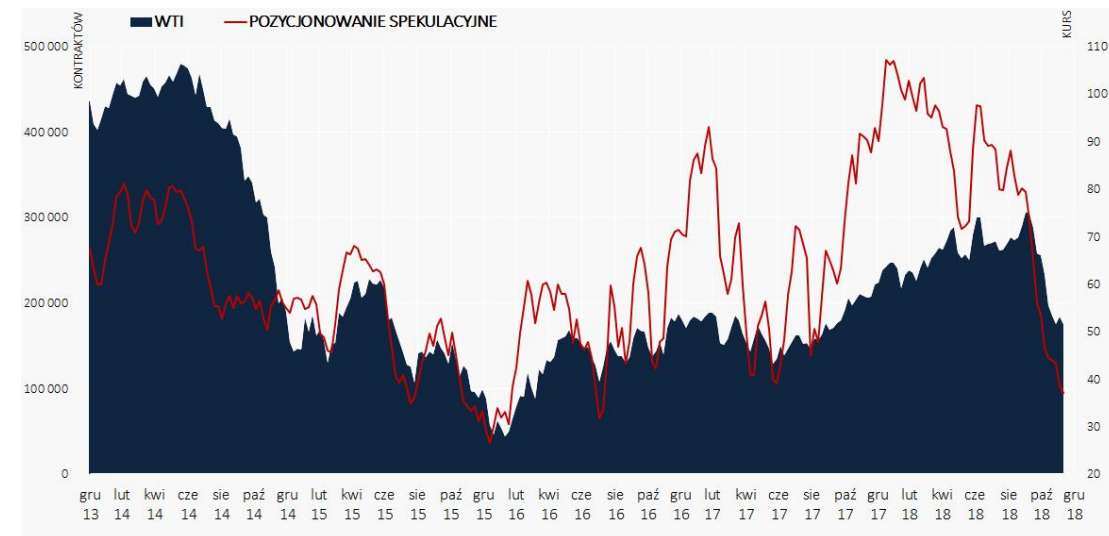
WYKRES 5: dzienny kursu BOVESPA.pro, źródło: TMS Brokers aplikacja mobilna



## ↑ Ropa WTI

Rynek surowców energetycznych 2018 roku był wzburzony niczym ocean podczas sztormu. Nic nie zwiastuje by kolejne kwartały były na nim spokojniejsze. Kurs ropy WTI jeszcze na początku października ostro rósł i przekraczał nawet przez moment 76 USD za baryłkę. Później doszło jednak do dramatycznego załamania, które w połowie grudnia notowania sprowadziło w kierunku 45 USD za baryłkę. Uważamy jednak, że cięcia wydobycia, na które zgodził się OPEC i państwa współpracujące z Kartelem powinny wystarczyć by zbalansować rynek. W rezultacie spodziewamy się stopniowego odbijania kursu ropy na wyższe pułapy.

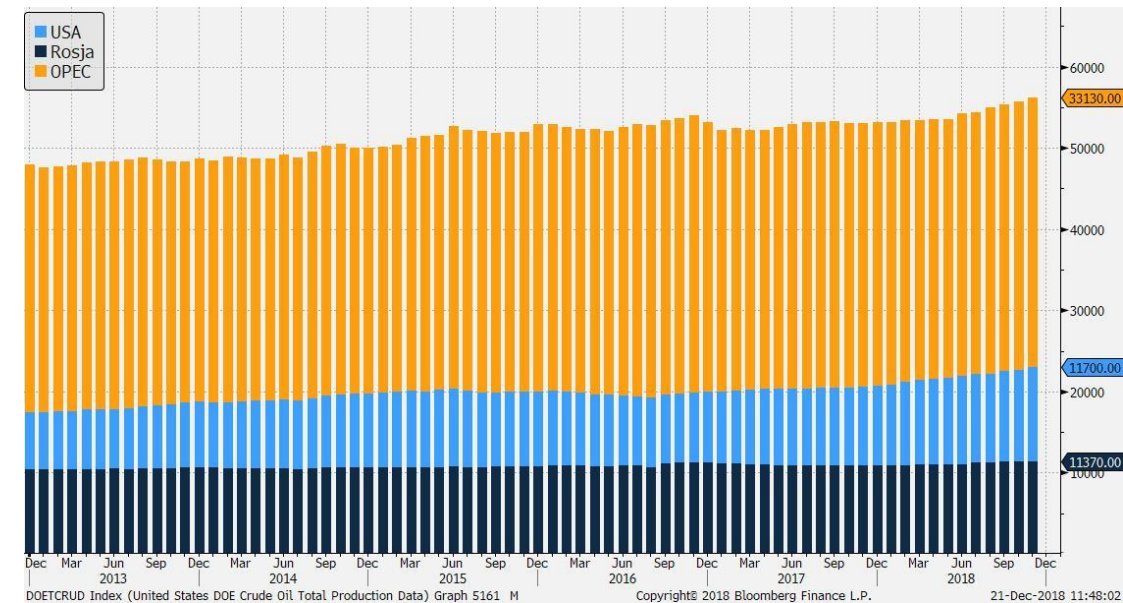
Ceny ropy WTI od początku października spadły około 40 proc. W tym czasie inwestorzy spekulacyjni ograniczyli swoją długą pozycję netto na rynku ropy o ponad 570 tys. kontraktów, co odpowiada 570 mln baryłek surowca! Dowodzi to, że ten ostry spadek cen był powodowany przede wszystkim przez spekulację. Poprzednio gorszy sentyment względem ropy obserwowano podczas ostatniej fazy spadków surowcowej bessy, czyli 2015- 2016. Oznacza to, że potencjał spadkowy został już w dużej mierze wyczerpany, a przestrzeń do potencjalnego odbicia jest naprawdę gigantyczna. Chociaż spodziewamy się wyraźnego wzrostu cen ropy, to należy zdawać sobie sprawę, że otoczenie rynkowe cały czas będzie bardzo trudne. Bez przerwy mocno rośnie bowiem wydobycie w Stanach Zjednoczonych.



WYKRES 6: pozycjonowanie spekulacyjne i kurs ropy WTI, źródło: Bloomberg

## ↑ Ropa WTI

Jednocześnie globalna gospodarka wyhamowała, co powinno mieć negatywny wpływ na popyt na ropę, szczególnie w pierwszym kwartale zwyczajowo stojącym pod znakiem najniższego w roku zapotrzebowania na surowiec. Uważamy jednak, że ostatecznie przeważa efekt cięć wydobycia przyjętych na początku grudnia przez OPEC+. Państwa kartelu i ich sojusznicy zdecydowali o obcięciu wydobycia o łącznie 1,2 milionów baryłek na dzień. Państwa OPEC zmniejszą produkcję o 800 tys. baryłek, za kolejne 400 tys. baryłek odpowiadać będzie obniżenie wydobycia w innych państwach, przede wszystkim w Rosji. Jeśli dodamy do tego cięcie produkcji w Kanadzie o ponad 8 proc. wynikające z gigantycznych tarapatów, to okazuje się, że od początku 2019 roku dostępność surowca skurczy się o 1,5 mln baryłek na dzień. Co więcej, wiosną należy spodziewać się kolejnego ograniczenia irańskiego eksportu - przedłużenie złagodzenia sankcji przez Stany Zjednoczone wydaje się mało prawdopodobne. Skomplikowana sytuacja wewnętrzna i niestabilność powinny także skutkować przejściowym spadkiem dostępności surowca z takich krajów jak Angola, Nigeria czy Libia. Wenezuela również nie będzie w stanie wydobywać więcej ropy niż obecnie ze względu na przestarzałą infrastrukturę i głęboką zapaść gospodarczą. Biorąc to wszystko pod uwagę, obecnie panujący nadmierny pesymizm względem ropy, powinien stopniowo wyparować wraz ze słabnięciem obaw o gigantyczną nadpodaż surowca. Powinno to sprzyjać odbijaniu cen ropy, które pod koniec 2019 roku powinny osiągnąć pułapy zbliżone do 70 USD za baryłkę.



WYKRES 7: wydobycie ropy w Rosji, USA i OPEC (tys. b/d), źródło: Bloomberg

## ↑ EUR/USD

EUR/USD ma za sobą ponad 10-proc. zjazd od lutowych szczytów z bagażem czynników wyraźnie premiujących dolara. W kolejny rok wchodzimy z raportowanym, solidnym ożywieniem USA, które pozwala Fed podtrzymać chęci do dalszych podwyżek stóp procentowych; z kolei hamujący wzrost Eurolandu redukuje oczekiwania na rozpoczęcie podwyżek przez EBC. Dodatkowo awersja do ryzyka na rynkach powodowała ucieczkę kapitału w stronę USD, który walutą pierwszego wyboru. Niepewność rynkowa odgrywa istotną rolę w kształtowaniu trendu dolara, jednak uważamy, że obawy o spowolnienie gospodarcze są przesadzone. W efekcie jesteśmy obecnie w nisko położonym punkcie wyjścia, z którego łatwiej będzie o poprawę w danych. Wraz z załagodzeniem obaw i wzrostem apetytu na ryzyko, inwestorzy będą bardziej skłonni analizować fundamenty z większą uwagą na wsparcie dla walut od strony polityki monetarnej. Pod tym kątem stoimy w obliczu zakończenia cyklu zacieśniania polityki Fed z przewidywanymi jeszcze dwoma podwyżkami stóp procentowych w 2019 r., co rynek już powoli zaczął wyceniać. Bez jastrzębiego obrazu Fed, USD straci swoją główną zaletę i znajdzie się pod presją osłabienia. Tymczasem w odniesieniu do EBC, sceptycyzm inwestorów oddalił perspektywę podwyżki na koniec 2020 r. Kiedy napięcia rynkowe wygasną, a dane makroekonomiczne się ustabilizują, na rynek wróci dyskusja o podnoszeniu kosztu pieniądza w strefie euro. Przewidujemy, że EBC zdecyduje się na ruch we wrześniu 2019 r., ale rynek walutowy będzie się na to szykował jeszcze w drugim kwartale, budując popyt na EUR.

Dodatkowym argumentem za EUR jest zakończenie programu skupu aktywów (QE). Od 2019 r. EBC przestaje „zabierać” obligacje skarbowe z rąk prywatnych inwestorów, czym dotychczas powodował wypychanie kapitału na rynki zagraniczne. Teraz wycofanie się konkurencji i wzrost rentowności obligacji będą zachęcać do powrotu kapitału inwestycyjnego na rynki europejskie, ciągnąc EUR do góry.



WYKRES 8: dzienny kursu EUR/USD.pro, źródło: TMS Brokers Smart Trading App



## ↓ EUR/NOK

Korona norweska wchodzi w 2019 rok wyraźnie osłabiona i poszkodowana przez załamanie rynku ropy naftowej, gdyż przemysł skupiony wokół wydobycia ropy naftowej stanowi 1/5 PKB Norwegii. W połączeniu z narastającymi obawami o hamowanie ożywienia w strefie euro, która jest ważnym partnerem handlowym Norwegii, powstała niebezpieczna mieszanka wybuchowa mocno uderzająca w NOK. Jednak sądzimy, że 2019 rok powinien być lepszy. Po pierwsze ogłoszenia przez OPEC+ cięcia wydobycia doprowadzą do zrównoważenia popytu i podaży na rynku ropy, co powinno przynieść odbicie cen. Uważamy też, że rynki finansowe zapędziły się w pompowaniu obaw o skalę globalnego spowolnienia i urealnienie oczekiwań będzie ważnym elementem poprawy wyceny aktywów ryzykownych, w tym NOK. Zależność między perspektywami rynku stopy procentowej a walutami ponownie zyska na znaczeniu. Norges Bank już we wrześniu 2018 r. zapoczątkował cykl podwyżek stóp procentowych i będzie go kontynuował w 2019 r. z kolejną podwyżką prognozowaną na marzec. Z uwagi, że w pierwszym półroczu nie należy się spodziewać żadnej zmiany stóp procentowych przez EBC, rozbieżność polityki banków centralnych będzie napędzała spadki EUR/NOK. Jednak nawet w wypadku zmiany nastawienia EBC i szykowania się do podwyżki we wrześniu, dla korony norweskiej nie powinien być to czynnik negatywny. NOK często zachowuje się jak EUR na sterydach, tj. przy pogorszeniu sentymentu wokół strefy euro korona traci mocniej niż euro, ale mnożnik działa także w drugą stronę.

Zatem nawet bardziej optymistyczne perspektywy dla Eurolandu i polityki EBC powinny być dodatkowym impulsem do umocnienia NOK. Oczekiwany spadek EUR/NOK nie będzie gładkim i jednostajnym ruchem, biorąc pod uwagę zmienność cen ropy i potencjalną chwiejność sentymentu w obliczu ryzyk Brexitu i wojen handlowych na początku roku. Uważamy jednak, że w dłuższym horyzoncie zaplecze fundamentalne powinno determinować kierunek dla rynku walutowego.



WYKRES 9: dzienny kurs EUR/NOK,pro, źródło: TMS Brokers aplikacja mobilna



## ↑ GBP/CHF

Proces uzgadniania zasad Brexitu wkroczył w niebezpieczną fazę totalnej niezgody i krytyki ze strony brytyjskich polityków przeciwnych wizji premier May, przez co zagrożenie chaotycznego rozvodu z UE stało się niezerowe. Przeplatające się w opinii publicznej scenariusze odwołania premier May albo dojścia do władzy lidera Partii pracy J. Corbyna ze swoimi socjalistycznymi pomysłami, całkowicie odbierają funtowi możliwość skupienia się na pozytywnych czynnikach ekonomicznych. Prawda jest jednak taka, że pomimo rebelii części Torysów przeciwko szefowej partii, nie przedstawiają oni żadnej alternatywy. Projekt porozumienia z UE może wydawać się im zły, ale jest najlepszym z najgorszych rozwiązań, jakie Wielka Brytania ma do wyboru. Parlament musi zgodzić się na łagodny Brexit, inaczej pozostaje mu powtórzenie referendum, gdyż żaden polityk nie zaryzykuje oburzenia społecznego przy poparciu chaotycznego porozumienia. Tym samym najbardziej prawdopodobne są dwa scenariusze, przy których funta czeka silne odbicie i usunięcie z wyceny potężnej premii za ryzyko. Uzgodniony Brexit uwolni wzrost gospodarczy z łańcuchów niepewności i otworzy się droga dla dalszych podwyżek stóp procentowych Banku Anglii. Jedyną skazą na tej strategii jest to, że na rozstrzygnięcia będzie trzeba poczekać prawdopodobnie nawet do wiosny 2019 roku, a po drodze możliwe są dodatkowe perturbacje polityczne. Preferujemy sprzęgnąć funta z frankiem szwajcarskim na bazie oczekiwań odbudowy apetytu na ryzyko na rynkach po słabym czwartym kwartale 2018 r.

Wraz z wygasaniem czynników ryzyka, w tym także obaw o kształt Brexitu, stabilniejsza sytuacja rynkowa powinna skłaniać do przepływów kapitału z bezpiecznych przystani w stronę ryzykownych aktywów. CHF zalicza się do tej pierwszej grupy. Od strony czynników fundamentalnych, Szwajcarski Bank Narodowy prowadzi najłagodniejszą politykę monetarną na świecie (główna stopa procentowa: -0,75 proc.), co będzie ważnym argumentem za sprzedażą waluty w dłuższym horyzoncie.



WYKRES 10: dzienny kursu GBP/CHF.pro, źródło: TMS Brokers aplikacja mobilna



A diagonal graphic element on the left side of the page, featuring a dark blue background with several white and red line graphs. The graphs show fluctuating data points and trends, typical of financial or economic analysis. One prominent line is white, while another is red and dotted.

Jak będzie wyglądać kondycja  
globalnej gospodarki?



### Ameryka Północna

Przywódcy USA, Kanady oraz Meksyku podpisali nowy układ o wolnym handlu (USMCA), który zastąpił obowiązującą dotychczas umowę NAFTA. Wzrost gospodarczy w USA powinien znajdować się powyżej średniej pomimo zaników impulsów fiskalnych, zaś inflacja będzie umiarkowanie rosła. Rezerwa Federalna powinna podnosić koszt pieniądza w stałym tempie. Meksyk oraz Kanada z dużym prawdopodobieństwem skorzystają na wzroście gospodarczym USA. Wysoki deficyt budżetowy USA będzie stanowić źródło ryzyka dla gospodarki w przypadku globalnego spowolnienia.



### Ameryka Południowa

Dwie największe gospodarki tego regionu – Brazylia i Argentyna – pozostaną słabe w 2019. Jest jednak nadzieja, że ta druga powinna zacząć rozwiązywać niektóre ze swoich głęboko zakorzenionych problemów gospodarczych i słabości fiskalnych. Wszystko dzięki wsparciu Międzynarodowego Funduszu Walutowego w wysokości 50 mld dolarów. Rząd zobowiązał się zredukować inflację do 17 proc. w 2019 roku, 13 proc. w 2020 roku i do 9 proc. w 2021 roku. Obecnie wynosi ona aż 25 proc. a stopy procentowe bank centralny podniósł w maju do 40 proc. W Kolumbii, Chile oraz Peru perspektywa gospodarcza nieco się rozjaśnia, a kraje te powinny skorzystać na wyższych cenach towarów.

**Strefa euro**

Po ostatnim posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego, Mario Draghi ogłosił koniec ery ilościowego luzowania. Stopy procentowe zostały nadal utrzymane na niskim poziomie. Naszym zdaniem do pierwszych podwyżek dojdzie w IV kwartale 2019 roku. Wspólna waluta powinna umiarkowanie drożeć. EBC nadal będzie reinwestował zapadające instrumenty skupione w ramach luzowania przez długi czas po pierwszej podwyżce. Przy rosnącym zatrudnieniu popyt wewnątrz powinien utrzymywać się na wysokim poziomie. Wzrost w USA, stabilizacja w Chinach oraz w krajach emerging markets powinny wspierać eksport. Brexit oraz włoski kryzys zadłużeniowy będą nadal głównymi punktami ryzyka.

**Wielka Brytania**

Na „Wyspach” wzrost gospodarczy w 2019 roku będzie silniejszy jednak nadal mocno stłumiony. Niepewność co do wyników procesu brexitu prawdopodobnie będzie ograniczać wydatki inwestycyjne. Taki stan rzeczy może się utrzymywać dopóki perspektywy dla łańcucha dostaw (np. w produkcji aut) nie będą klarowne. Miękki brexit powinien wesprzeć funta szterlinga w dłuższej perspektywie.

**Szwajcaria**

Gospodarka szwajcarska powinna czerpać korzyści dzięki wzrostom u głównych partnerów handlowych. Bank centralny tego kraju pozostanie w zawieszeniu do czasu, gdy EBC zacznie podnosić stopy procentowe, dlatego też siła franka powinna się zmniejszać

**Afryka**

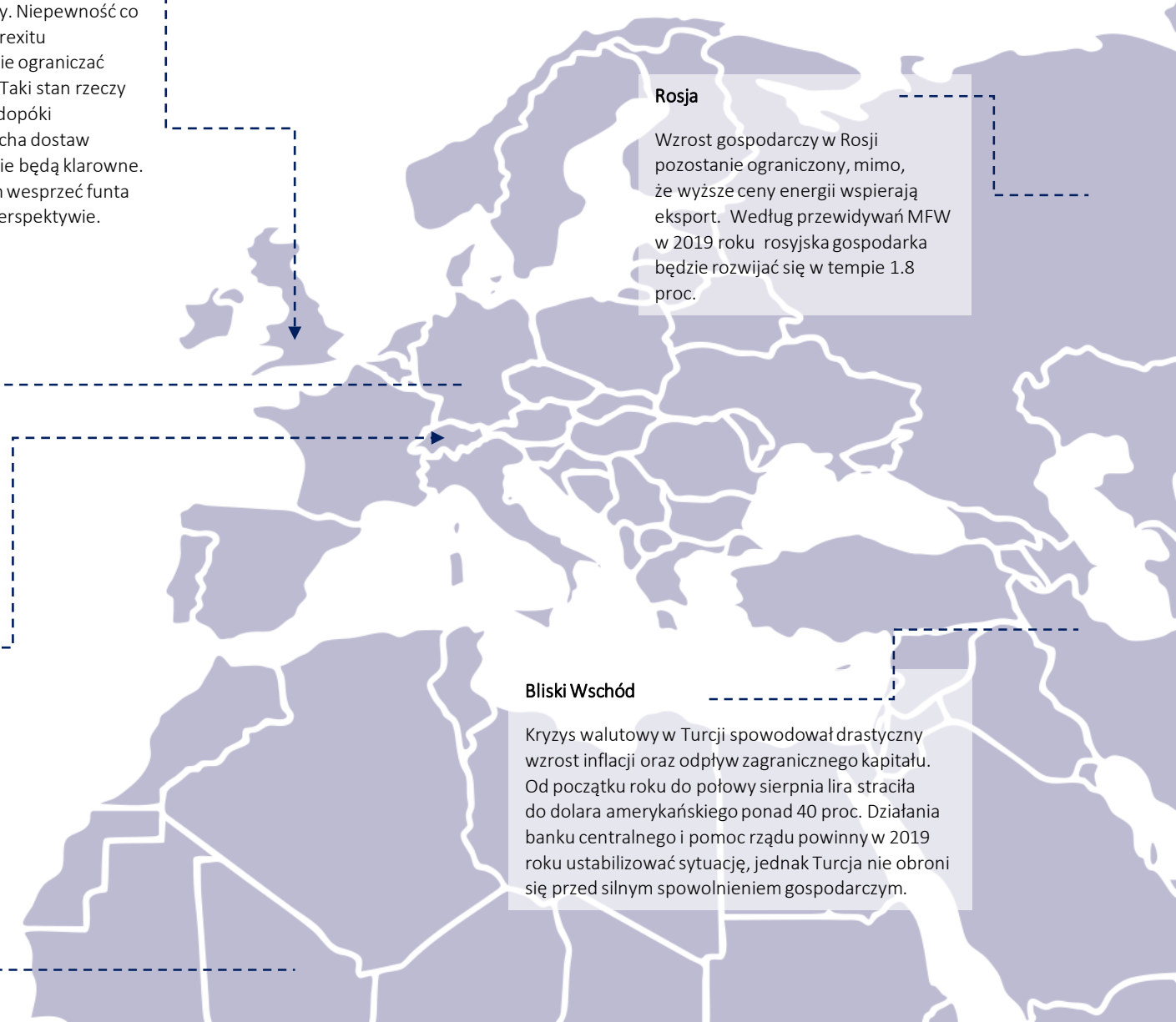
Gospodarka w Republice Południowej Afryki nieznacznie wzrośnie w 2019 roku i będzie to skutek powrotu wyższych cen surowców. Problem jednak nadal będzie tkwił w procesie wdrażania reform i to w głównej mierze będzie ciążyło na tempie wzrostu. To samo dotyczy będzie Nigerii. Reformy realizowane w Egipcie w ramach programu MFW z 2016 roku nadal będą przynosić owoce. W przyszłym roku spodziewany jest silny wzrost gospodarczy oraz spadek inflacji.

**Rosja**

Wzrost gospodarczy w Rosji pozostanie ograniczony, mimo, że wyższe ceny energii wspierają eksport. Według przewidywań MFW w 2019 roku rosyjska gospodarka będzie rozwijać się w tempie 1.8 proc.

**Bliski Wschód**

Kryzys walutowy w Turcji spowodował drastyczny wzrost inflacji oraz odpływ zagranicznego kapitału. Od początku roku do połowy sierpnia lira straciła do dolara amerykańskiego ponad 40 proc. Działania banku centralnego i pomoc rządu powinny w 2019 roku ustabilizować sytuację, jednak Turcja nie obroni się przed silnym spowolnieniem gospodarczym.





### Chiny

Wzrost gospodarczy w Państwie Środka osłabnie w 2019 roku. Chinom będą szkodzić cła nałożone przez administrację Donalda Trumpa. Nie można mówić jednak o załamaniu, bowiem chińskie władze dysponują szeroką paletą narzędzi, którymi mogą stymulować gospodarkę.

### Indie

Indie prawdopodobnie pozostaną w 2019 roku jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek. Ryzyko pogorszenia sytuacji stanowi jednak globalne zacieśnienie warunków finansowych w 2018 roku. Pogłębiający się deficyt na rachunku obrotów bieżących spowodowany deprecjacją rupii w relacji do dolara może zmusić bank centralny do podjęcia bardziej zdecydowanych kroków w polityce monetarnej (wprowadzenie bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej).



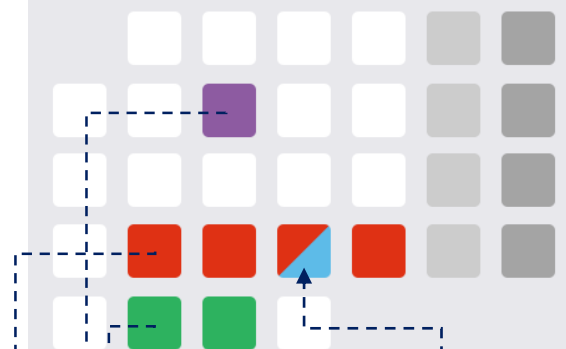
### Australia

Perspektywy gospodarcze dla Australii pozostają solidne. Wyższe ceny rudy żelaza będą wspierać eksport, z drugiej jednak strony ryzyko tkwi w spowolnieniu wzrostu gospodarczego w Chinach. Wzrost zatrudnienia będzie wspierać wydatki konsumenckie ale wyższe stopy procentowe mogą spowodować, że rynek nieruchomości ulegnie schłodzeniu.



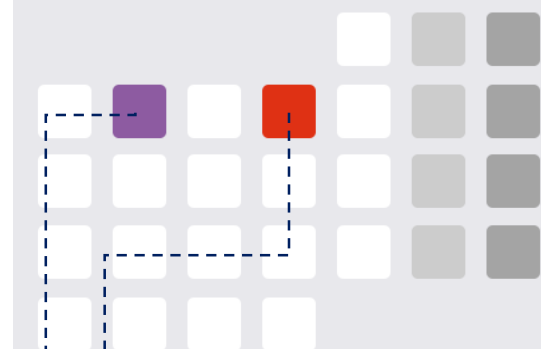
## Kluczowe wydarzenia 2019 roku

## STYCZEŃ



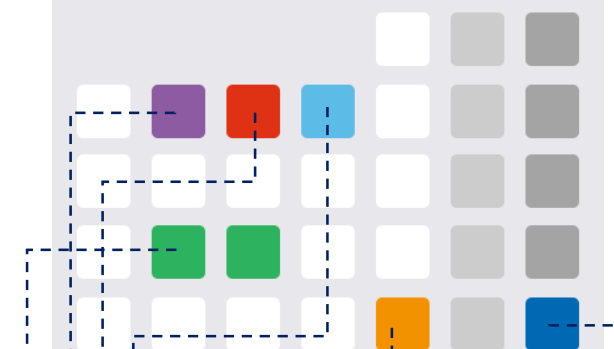
- **9 stycznia / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **22-25 stycznia / Szwajcaria**  
Światowe Forum Ekonomiczne- Davos
- **24 stycznia / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **29-30 stycznia / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych

## LUTY



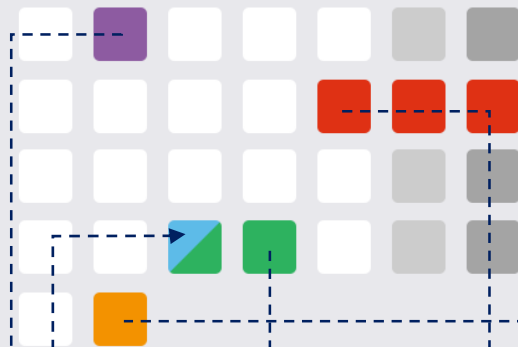
- **5 lutego / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **7 lutego / Wielka Brytania**  
Decyzja ws. stóp procentowych

## MARZEC



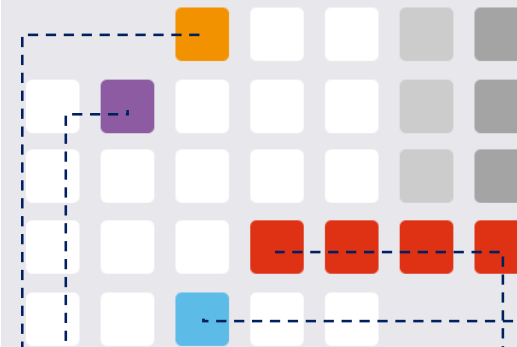
- **5 marca / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **6 marca / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **7 marca / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **19-20 marca / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych
- **29 marca / Wielka Brytania**  
Dzień Brexit-u
- **31 marca / Ukraina**  
Wybory prezydenckie

## KWIECIEŃ



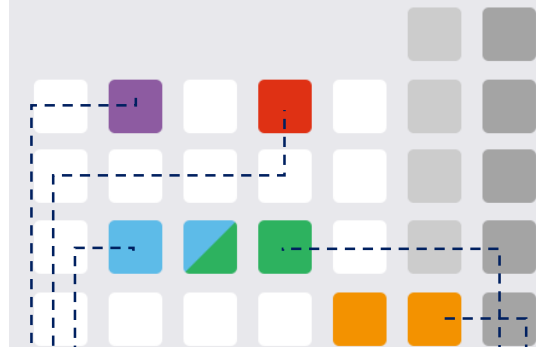
- **2 kwietnia / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **12-14 kwietnia / USA**  
Spotkanie World Bank Group i IMF
- **24 kwietnia / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **24-25 kwietnia / Japonia**  
Decyzja BoJ ws. stóp procentowych
- **kwiecień / Austria** ★  
Spotkanie krajów OPEC

## MAJ



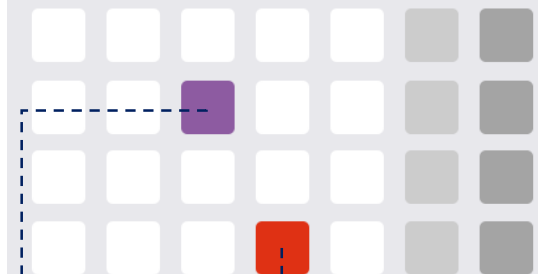
- **30 kwietnia – 1 maja / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych
- **7 maja / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **23-26 maja / UE**  
Wybory do Parlamentu Europejskiego
- **29 maja / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych

## CZERWIEC



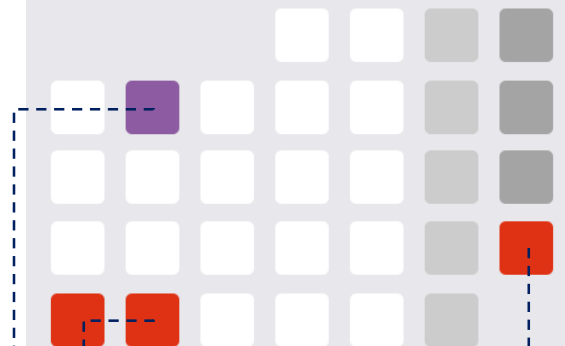
- **4 czerwca / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **6 czerwca / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **18-19 czerwca / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych
- **19-20 czerwca / Japonia**  
Decyzja BoJ ws. stóp procentowych
- **28-29 czerwca / Japonia**  
Szczyt G20

## LIPIEC



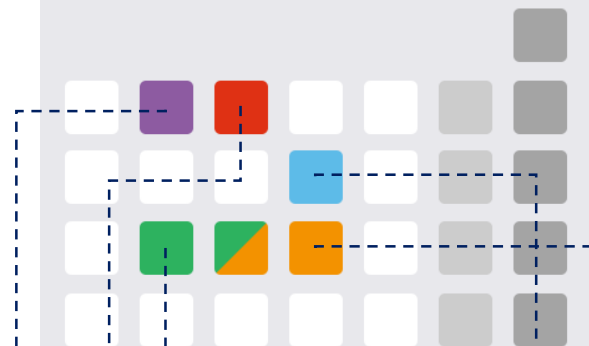
- **10 lipca / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **25 lipca / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **29-30 lipca / Japonia**  
Decyzja BoJ ws. stóp procentowych
- **30-31 lipca / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych

## SIERPIEŃ



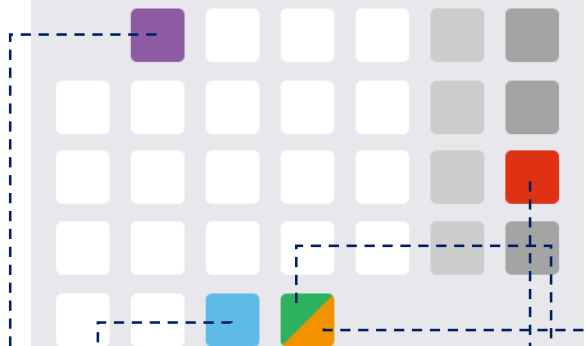
- **6 sierpnia / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **25-27 sierpnia / Francja**  
Szczyt G7
- **koniec sierpnia / USA ★**  
Symposium bankierów w Jackson Hole

## WRZESIEŃ



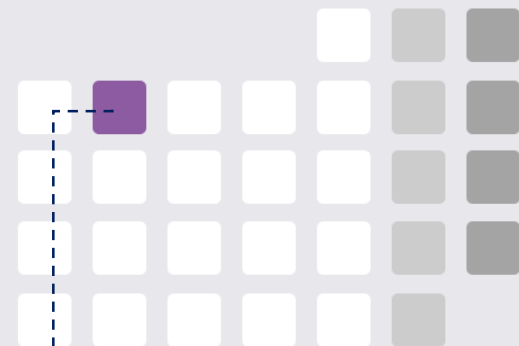
- **3 września / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **4 września / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **12 września / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **17-18 września / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych
- **18-19 września / Japonia**  
Decyzja BoJ ws. stóp procentowych

## PAŹDZIERNIK



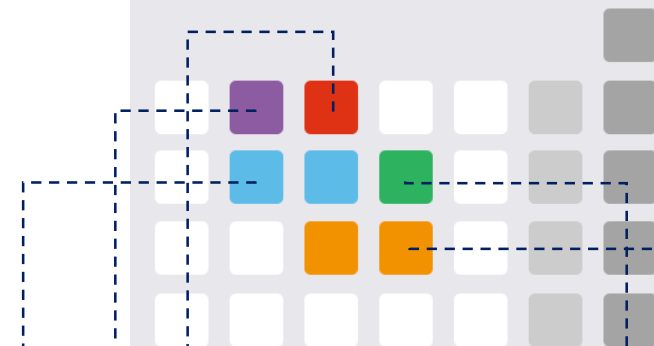
- **1 października / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **20 października / Szwajcaria**  
Wybory parlamentarne
- **30 października / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **31 października / Strefa euro**  
Koniec przewodnictwa Mario Dragiego w ECB
- **31 października / UE**  
Koniec przewodnictwa Jean-Claude Junckera w Komisji Europejskiej

## LISTOPAD



- **5 listopada / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych

## GRUDZIEŃ



- **3 grudnia / Australia**  
Decyzja RBA ws. stóp procentowych
- **4 grudnia / Kanada**  
Decyzja BoC ws. stóp procentowych
- **10-11 grudnia / USA**  
Posiedzenie FOMC oraz decyzja ws. stóp procentowych
- **12 grudnia / Strefa euro**  
Decyzja ECB ws. stóp procentowych
- **18-19 grudnia / Japonia**  
Decyzja BoJ ws. stóp procentowych





# Nowoczesne inwestowanie to mobilny trading

[Poznaj aplikację »](#)





## Autorzy



**Bartosz Sawicki**

Kierownik Departamentu Analiz  
w TMS Brokers



**Konrad Białas**

Główny ekonomista w TMS Brokers

Ostrzeżenie o ryzyku: Transakcje CFD i Forex oparte na dźwigni finansowej są wysoce ryzykowne dla Twojego kapitału, ponieważ straty mogą przewyższyć depozyt. Dlatego też, CFD oraz Forex mogą nie być odpowiednie dla wszystkich inwestorów. Upewnij się, że rozumiesz związane z nimi ryzyka i jeśli jest to konieczne zasięgnij niezależnej porady. Informacje zawarte na tej witrynie internetowej nie są skierowane do odbiorców konkretnego kraju i nie są przeznaczone do dystrybucji do państw, w których dystrybucja albo użytkowanie tych informacji byłoby niezgodne z lokalnym prawem, wymogami i regulacjami.

Dom Maklerski TMS Brokers SA z siedzibą w Warszawie przy ulicy Złotej 59, zarejestrowany przez Sad Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego pod numerem KRS 0000204776, NIP 526.27.59.131, Kapitał zakładowy: 3,537,560 zł opłacony w całości. Dom Maklerski TMS Brokers SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego na podstawie zezwolenia z dnia 26 kwietnia 2004 r. (KPWiG-4021-54-1/2004).

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 80% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.



TMS Brokers przy sporządzaniu niniejszej publikacji nie uwzględnił indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być dla konkretnego inwestora odpowiednie, dlatego w razie wątpliwości dotyczących takich inwestycji, bądź usług inwestycyjnych zaleca się konsultację z niezależnym doradcą inwestycyjnym.

Odbiorca niniejszego raportu musi dokonać własnej oceny, czy inwestycja w jakikolwiek instrument, do którego niniejsza publikacja się odnosi jest dla niego odpowiednia w oparciu o korzyści i ryzyka w nim zawarte biorąc pod uwagę jego własną strategię oraz sytuację prawną i finansową.

Żadna z informacji przedstawionych w niniejszej publikacji nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakkolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące odbiorcy, jak również nie stanowi w żaden inny sposób osobistej rekomendacji. TMS Brokers nie świadczy usług doradztwa podatkowego związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe i zaleca skontaktowanie się z niezależnym doradcą podatkowym.

Niniejsza publikacja ma jedynie informacyjny charakter i:

- (i) nie stanowi ani nie tworzy części oferty sprzedaży, subskrypcji lub zaproszenia do nabycia lub subskrypcji jakichkolwiek instrumentów finansowych,
- (ii) nie ma na celu oferowania nabycia lub zapisu ani nakłaniania do nabycia lub zapisu na jakiegokolwiek instrumenty finansowe
- (iii) nie stanowi reklamy jakichkolwiek instrumentów finansowych

Niniejsza publikacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad obiektywizmu w oparciu o ogólnodostępne informacje. Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały zebrane lub opracowane przez TMS Brokers w oparciu o źródła uznawane za wiarygodne, jednakże TMS Brokers oraz podmioty z nim powiązane nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie niedokładności lub pominięcia. Niniejszy dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia.

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie powinny być traktowane jako wskazanie, czy gwarancja przyszłych wyników. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej publikacji ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych na podstawie niniejszej publikacji.



