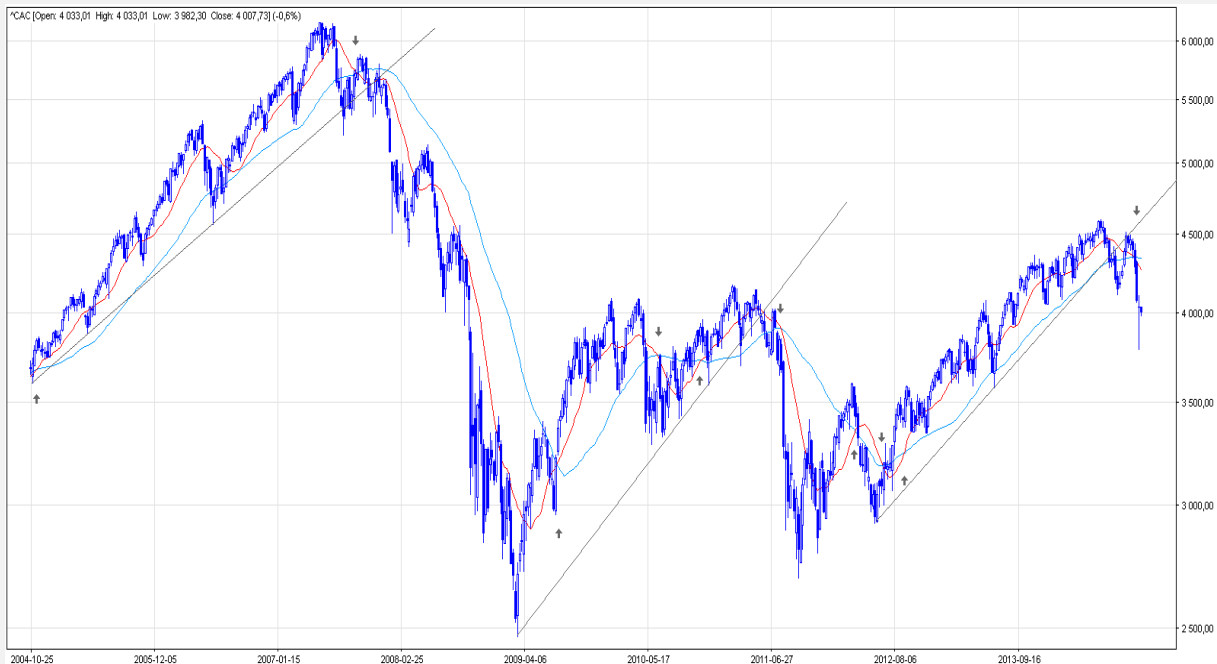


Komentarz rynkowy

Spadkowa korekta na światowych rynkach akcji przeciąga się w czasie i zaczyna sięgać niepokojących rozmiarów. Mało użyteczne z punktu widzenia giełdowych inwestorów okazały się zarówno posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego, jak i gołębi wydzwitek „minutek” FED-u. Nie pomogła także obniżka stóp procentowych przez RPP, ani wyraźnie lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy w USA. Skąd taka słabość rynków i jakie mogą być jej konsekwencje?

W komentarzach na temat ostatnich spadków najczęściej pojawiają się dwa wytłumaczenia. Pierwszy powód dotyczy rynku amerykańskiego i jest prozaiczny. Dyżurni pesymiści od wielu miesięcy wieszczili nadejście krachu na tamtejszym rynku akcji, a jego zapowiedzią miał być najpierw nadmierny wzrost małych spółek, a później ich słabe zachowanie. Tymczasem indeks S&P500 od przeszło dwóch lat nie zaliczył korekty rozumianej, jako spadek o co najmniej 10%, ale nie więcej niż 20% od maksimum. Być może właśnie teraz nadeszła pora na taką właśnie korektę, która oczyści atmosferę i będzie zdrowa dla rynku. Drugi powód i to może nawet ważniejszy, dotyczy strefy euro. W ostatnim czasie coraz głośniejsze mówi się o nowym kryzysie w Europie, który może być nawet gorszy od poprzedniego. Być może jest to pokłosie rozczarowania rynku ostatnim posiedzeniem ECB, a może jest to tylko zwyczajny pretekst do głębszej korekty. Fakty są jednak takie, że niepokój został skutecznie zasiany, a z punktu widzenia analizy technicznej europejskie rynki akcji zaczęły wyglądać ryzykownie. Spróbujmy przeanalizować sytuację na podstawie francuskiego indeksu CAC40, w przypadku którego opisane formacje techniczne są najbardziej wyraźne, choć podobnie wygląda wiele indeksów europejskich. Bazować będziemy na trendach średnioterminowych i wykresie w układzie tygodniowym (wykres 1). Pierwszym sygnałem zmiany trendu może być pojawienie się sekwencji niższych szczytów i dołków oraz złamanie wielomiesięcznej linii trendu wzrostowego. Podobne formacje mogliśmy zaobserwować wcześniej dwukrotnie w okresie minionych 10-ciu lat. W pierwszym przypadku był to szczyt wieńczący hossę z 2007 roku, zaś w drugim szczyt poprzedzający kryzys w strefie euro w 2011 roku. Kolejnym wskaźnikiem może być prosty filtr oparty na dwóch średnich kroczących 15-to i 45-to tygodniowej. Jeśli krótsza średnia przecina dłuższą w górę pojawia się sygnał kupna, a jeśli w dół, to mamy sygnał sprzedaży (sygnały zaznaczone na wykresie 1 strzałkami: w górę sygnał kupna, w dół sygnał sprzedaży). Bazowanie na tych sygnałach pozwoliło skutecznie uniknąć strat w czasie bessy w latach 2007-2009 oraz w trakcie załamania z 2011 roku. Z drugiej strony dwukrotnie w latach 2010 oraz 2012 zdarzały się fałszywe sygnały, jednak niezależnie od tego wykres nakazuje zachować ostrożność podejmując decyzje inwestycyjne w najbliższym czasie. Tym bardziej, że w sytuacji wznowienia hossy opisane średnie w miarę szybko zasugerują powrót na rynek akcji.



Wykres 1: Tygodniowy wykres indeksu CAC40 i średnie 15-to i 45-to tygodniowe wraz z zaznaczonymi liniami trendu i sygnałami kupna i sprzedaży bazującymi na przecięciu się średnich. Źródło: stooq.com, opracowanie własne.

Fundamentalnych powodów do spadku indeksów za oceanem wciąż nie dostrzegamy, a wręcz przeciwnie ostatnie dane z rynku pracy są bardzo budujące. Obecne spadki wyglądają na zwyczajną korektę definiowaną jako spadek o co najmniej 10%, ale nie więcej niż 20% od maksimum notowań. Takiej „prawdziwej” korekty na rynku akcji w USA nie było od przeszło dwóch lat i jej wystąpienie powinno mieć pozytywny wpływ zarówno na kondycję rynku, jak i zdrowie psychiczne inwestorów. Nie jest natomiast tajemnicą, że gospodarka w Europie ma się znacznie słabiej niż za oceanem. Jeśli jednak miałyby nadejść głębsze spadki z powodu nowego europejskiego kryzysu, to dlaczego wraz z obsuwaniem się giełdowych indeksów nie rosną europejskie CDS-y (w praktyce stanowiące koszty zabezpieczenia przed ryzykiem bankructwa danego kraju)? Dlaczego sprzedaż samochodów, niezwykle wrażliwa na koniunkturę, wzrosła we wrześniu w Europie o 6,5%, a dodatnie dynamiki zanotowały nawet największe „kotwice” europejskiej gospodarki? Na żadnym z kluczowych rynków nie są widoczne symptomy przegrzania koniunktury typowe dla końca hossy, a zatem wszystko wskazuje na to, że mamy do czynienia z głęboką, ale jednak korektą. Być może jesteśmy nawet na etapie formowania dołka, jednak często taki proces bywa nerwowy i charakteryzuje się dużą zmiennością oraz ryzykiem podjęcia błędnych decyzji pod wpływem stresu. Z tego powodu, a także ze względu na niepokojące sygnały płynące ze strony analizy technicznej uważamy, że rozsądnym zachowaniem będzie wstrzymanie się z podjęciem decyzji inwestycyjnych aż do wyjaśnienia sytuacji.

W chwili obecnej fundusze Eques Akcji oraz Eques Aktywnej Alokacji będą dobrą alternatywą dla inwestorów o większej skłonności do ryzyka, bądź preferujących metodę systematycznego inwestowania. Dla pozostałych oraz tych, którzy nie akceptują zmienności typowej dla rynku akcji, bardziej odpowiednie będą Eques Obligacji oraz Eques Pieniężny.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).

Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej.

Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych.

Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Należy przy tym zwrócić uwagę, że informacje dotyczące obowiązków podatkowych związanych z dokonaniem inwestycji, zawarte odpowiednio w prospekcie informacyjnym albo warunkach emisji, mają charakter ogólny oraz że obowiązki podatkowe zależą od indywidualnej sytuacji Uczestnika i miejsca dokonywania inwestycji, w celu ustalenia obowiązków podatkowych, wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub prawnego. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.pl, w siedzibie Towarzystwa i w biurze w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych, przesłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U.04 Nr 146, poz.1546 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe).

Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 904 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.

Jeśli chcecie Państwo zrezygnować z otrzymywania Tygodniowych komentarzy rynkowych EQUES oraz Aktualności EQUES Investment TFI prosimy e-mail zwrrotny z dopiskiem 'rezygnuję'.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA