

Komentarz rynkowy

Ostatnie dni przyniosły szczyptę nowej nadziei dla giełdowych inwestorów. Najpierw z odsieczą ruszył Bank of Japan z brawurą, o którą trudno posądzać jego „euroodpowiednika”. Z kolei początek bieżącego tygodnia przyniósł miłą niespodziankę w postaci publikacji wskaźnika PMI dla polskiego przemysłu, która sugeruje, że polska gospodarka spowolnienie może mieć już za sobą.

Po tym, jak w minionym tygodniu FED zgodnie z oczekiwaniami rynku zakończył skup obligacji w ramach programu QE, do akcji wkroczył BoJ. Trzeba przyznać, że japońskie władze monetarne potrafią zaskoczyć rynek, a skala tamtejszego programu „luzowania ilościowego” w relacji do wielkości gospodarki jest już znacząco wyższa niż w USA w okresie największej wydajności amerykańskich pras drukarskich. W miniony piątek skala skupu obligacji skarbowych przez BoJ została zwiększona z 70 do 80 bln JPY (z około 620 do około 710 mld USD) w skali roku i sięga już około 14% japońskiego PKB. Dodatkowo BoJ potroił wartość środków przeznaczonych na skup ETF-ów inwestujących w akcje. Obecnie kwota ta sięga 3 bln JPY (26,5 mld USD) w skali roku. W następstwie tych decyzji japoński indeks Nikkei wzrósł o prawie 5%, a fala pozytywnej reakcji, choć w znacznie mniejszej skali, przelała się przez niemal wszystkie rynki giełdowe na świecie. Skorzystała na tym także giełda warszawska i niewykluczone, że był to impuls, który spowoduje, że pozytywne nastroje zagoszczą w Warszawie na nieco dłużej.

Kolejne wsparcie dla polskiego rynku akcji nadeszło już na początku bieżącego tygodnia, tym razem za sprawą czynników lokalnych. Zgodnie z oczekiwaniami rynku wskaźnik wyprzedzający PMI dla polskiego przemysłu miał w październiku powrócić powyżej 50 pkt., a więc granicy oddzielającej wzrost od spowolnienia. Konsensus rynkowy wskazywał jednak, że będzie to odczyt minimalnie wyższy niż 50, a tymczasem PMI wzrósł aż do poziomu 51,2 pkt. Pod względem struktury odczyt ten wygląda dość pozytywnie, ponieważ składają się na niego głównie wzrosty subindeksów produkcji oraz nowych zamówień (przede wszystkim krajowych). Należy ponadto zwrócić uwagę na fakt, że jest to drugi kolejny wzrost PMI, co – w kontekście historycznego zachowania tego wskaźnika i w odróżnieniu od jednorazowych epizodów – istotnie zwiększa prawdopodobieństwo zakończenia spowolnienia. W kontekście znacząco lepszych od oczekiwań danych z sektora przemysłowego nasuwa się pytanie, jaki będą mieć one wpływ na decyzje RPP w sprawie stóp procentowych? Na odpowiedź nie będziemy musieli długo czekać, ponieważ poznamy ją już dziś (środa 5 listopada). Konsensus rynkowy zakłada kolejne cięcie, ale tym razem w mniejszej skali (25 bps). Czy RPP może zaskoczyć rynek po lepszym odczycie PMI? Wydaje się, że jest to mało prawdopodobne, ponieważ odczyt PMI nie powinien zmniejszyć niepewności członków rady, co do słabości otoczenia polskiej gospodarki (strefa euro), a inflacja ciągle jest ujemna i projekcja NBP najprawdopodobniej potwierdzi jej utrzymanie poniżej celu.

Cykl obniżek stóp procentowych powinien zatem być kontynuowany, co w ujęciu historycznym, stanowiło solidny argument za wzrostem cen akcji. Jeśli w istocie tak będzie, to nasuwa się pytanie, które akcje będą zachowywać się najlepiej? Odwołując się po raz kolejny do zależności historycznych wypada wskazać przede wszystkim małe i średnie spółki. Jednakże z drugiej strony, aby rzeczywiście tak było, potrzebny jest napływ świeżego kapitału do krajowych funduszy. Tymczasem nawet w bardzo dobrym dla giełdy warszawskiej wrześniu, saldo wpłat i wypłat do krajowych funduszy akcyjnych było ujemne i wydaje się, że zmiana tej niekorzystnej tendencji wymaga czegoś więcej niż jednomiesięcznego epizodu wzrostowego. W tej sytuacji impuls do wzrostu na tzw. „szerokim rynku” powinien przyjść z zagranicy, a jeśli tak, to w pierwszej fazie ciężar wzrostu musi spoczywać na największych spółkach. W tym miejscu pojawia się kolejny znak zapytania. Udział sektora bankowego w indeksie WIG20 sięga niemal 40%, a obniżki stóp procentowych generalnie wpływają negatywnie na marżę odsetkową realizowaną przez banki. Każda moneta ma jednak dwie strony i choć w krótkim terminie zawężenie marży odsetkowej rzeczywiście wpływa negatywnie na wyniki banków, to jednak w

niewielkim horyzoncie sektor korzysta na ożywieniu gospodarczym, które napędzane jest dzięki niższemu kosztowi pieniądza. Być może, w związku z trwającym i oczekiwanym przecięż od dłuższego czasu cyklem obniżek stóp procentowych, skala negatywnego nastawienia rynku do sektora bankowego jest już tak duża, że kolejna obniżka zostanie wykorzystana jako pretekst do kupna akcji? Z drugiej strony wyniki banków, które już opublikowały dane za III kwartał okazują się wbrew obawom pozytywnie zaskakiwać rynek, co samo w sobie powinno stanowić solidny powód do kupna ich akcji. W każdym razie na możliwość wzrostu indeksu sektorowego WIG Banki wskazuje analiza techniczna (wykres 1). Obecnie indeks znalazł się w strefie silnego wsparcia w okolicach dolnego ograniczenia trzyletniego kanału wzrostowego. Na wykresie widoczna jest ponadto formacja, która przypomina podobny układ powtarzający się już kilkakrotnie na przestrzeni ostatnich lat. W każdym z tych przypadków akcje banków podążyły na „północ”.



Wykres 1: WIG Banki z zaznaczonym kanałem wzrostowym i podobieństwami technicznymi na wykresie. Źródło: Bloomberg, DM Investors.

Na zakończenie warto nadmienić, że w bieżącym tygodniu odbędzie się kolejne posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (czwartek 6 listopada), co również może mieć znaczący wpływ na decyzje inwestorów. Choć ECB przyzwyczała już rynki do daleko posuniętej wstrzemięźliwości w swoich działaniach, to jednak odrobina „japońskiej brawury” mogłaby dać solidny impuls do rozpoczęcia giełdowych wzrostów.

Niewykluczone, że właśnie nadszedł czas, aby rozważyć inwestycję w fundusze inwestujące w akcje, a więc Eques Akcji oraz Eques Aktywnej Alokacji. Fundusze te niezmiennie stanowią dobrą alternatywę dla inwestorów o większej skłonności do ryzyka, bądź preferujących metodę systematycznego inwestowania. Dla 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 ze względu na fakt, 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