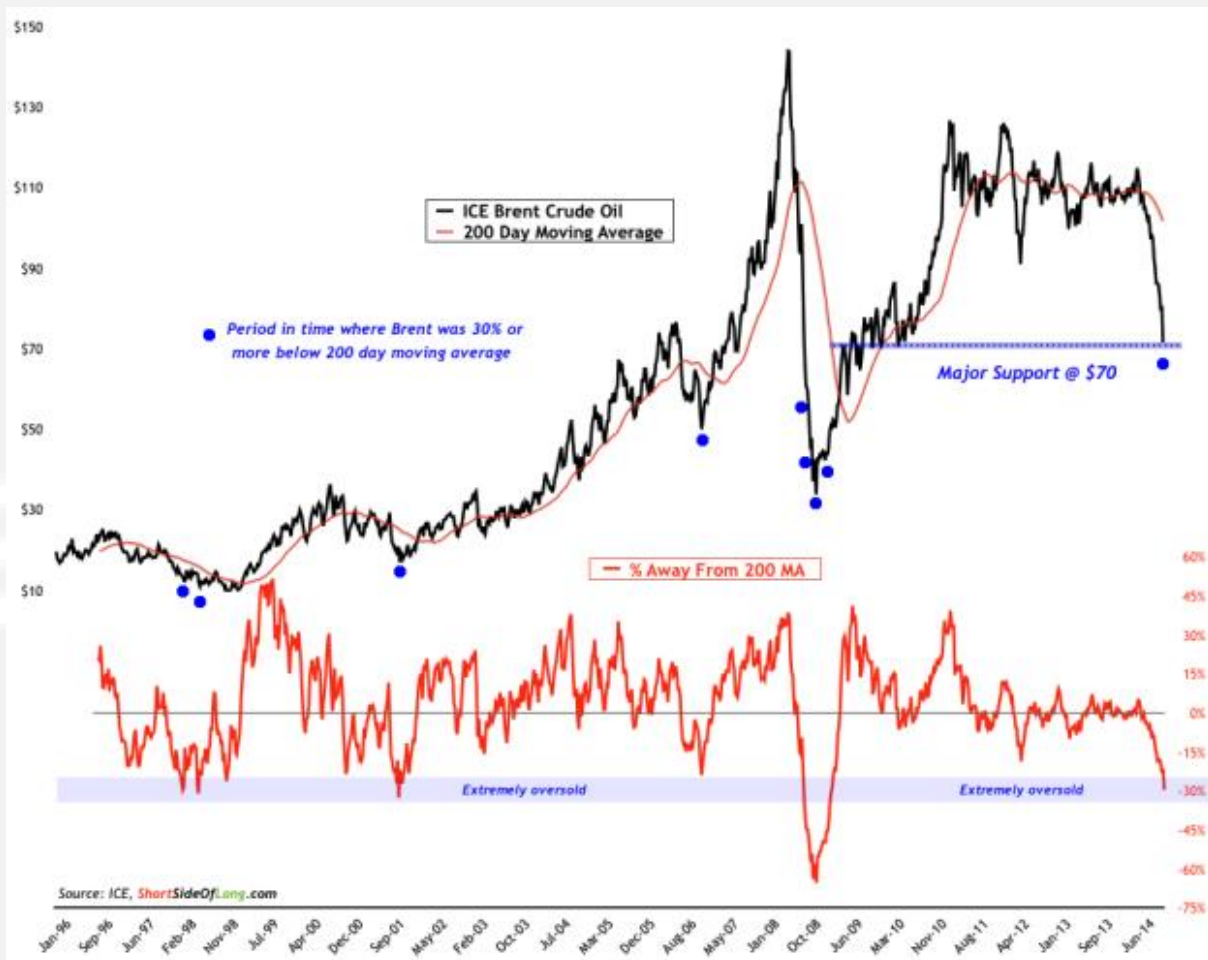


Komentarz rynkowy

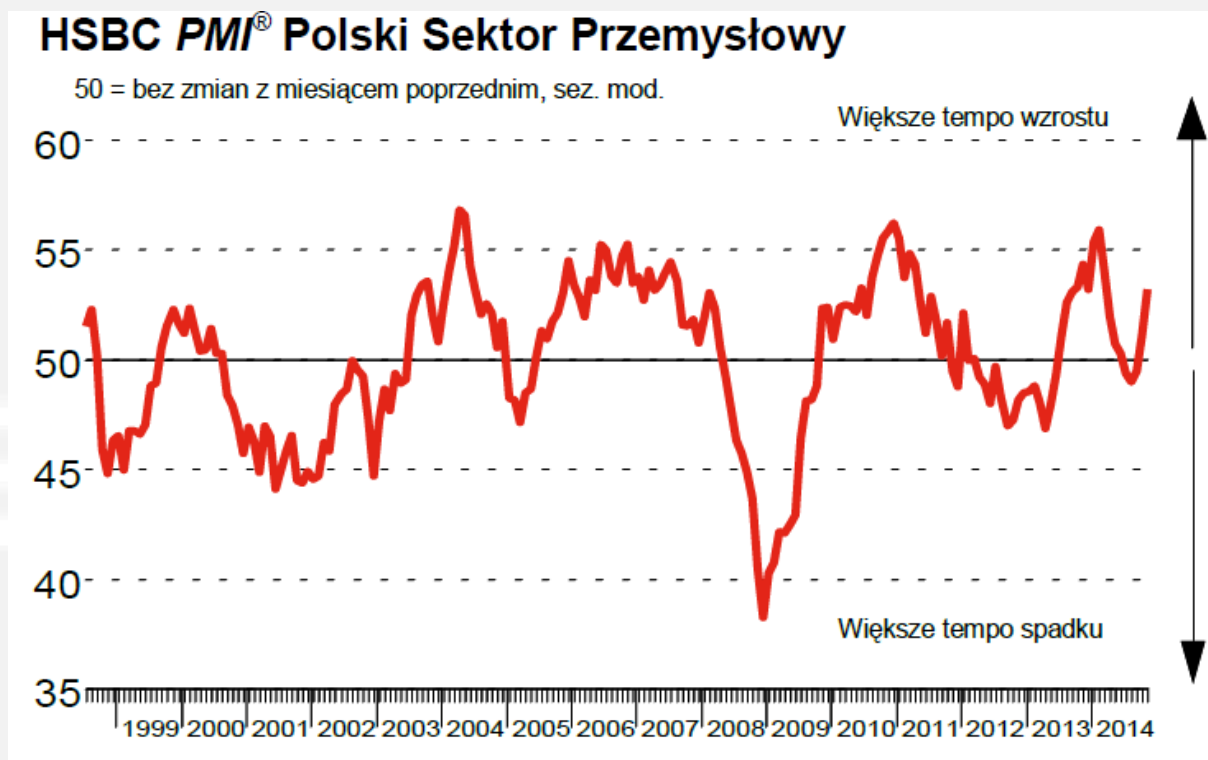
Święty Mikołaj właśnie przyniósł giełdowym inwestorom dwa niespodziewane prezenty. Pierwszy to skala negatywnej reakcji cen ropy naftowej na zgodną z oczekiwaniami rynku decyzją OPEC. Drugi, to PMI dla polskiego przemysłu, który po wzroście z 51,2 pkt. w październiku do 53,2 pkt. w listopadzie okazał się znacznie wyższy od najbardziej optymistycznych prognoz (52,0). Czy trzecim prezentem będzie grudniowy wzrost cen akcji na giełdzie warszawskiej?

Pomimo, że decyzja OPEC o pozostawieniu wielkości produkcji ropy naftowej na dotychczasowym poziomie była oczekiwana przez rynek, to jednak spowodowała przejście cen „czarnego złota” w fazę, którą określić można mianem krachu. Generalnie wygląda to, jak kapitulacja ostatnich optymistów, a silnie negatywny sentyment i skrajne wyprzedanie techniczne rynku mogą zapowiadać nadchodzące odbicie cen. Z drugiej strony nigdy nie można mieć pewności, czy sentyment nie stanie się jeszcze gorszy, a wyprzedanie bardziej skrajne – tak, jak w 2008 roku. Tym razem otoczenie gospodarcze wygląda jednak zgoła odmiennie, a poza wspomnianym rokiem 2008 odchylenie cen ropy w dół o 30% od 200-sesyjnej średniej było zwykle skorelowane z ważnymi długoterminowymi minimami cenowymi (wykres 1). Kluczowe jest jednak to, że spadek cen ropy jest generalnie pozytywnym zjawiskiem dla krajów rozwiniętych i sporej części spośród tzw. rynków wschodzących (m.in. Polska, Turcja, Indie, Chiny, Korea). Dla przykładu dzięki niższym cenom ropy w kieszeniach amerykańskich konsumentów pozostanie w skali roku około 150 mld USD dodatkowej gotówki, która może być wydana na konsumpcję napędzając wzrost gospodarczy.



Wykres 1: Cena ropy Brent i jej odchylenie od średniej 200-sesyjnej (dolny wykres). Niebieskie punkty na wykresie odpowiadają co najmniej 30% odchyleniu ceny od 200-sesyjnej średniej. Źródło: ICE, ShortSideOfLong.com.

Polski przemysł po raz drugi z rzędu zaskoczył pozytywnie ekonomistów (wykres 2). Badanie PMI wskazuje, że koniunktura w przemyśle poprawiała się w listopadzie najszybciej od marca br., a głównymi składowymi, które przyczyniły się do tego pozytywnego trendu były rosnąca produkcja oraz nowe zamówienia (widoczny od kilku miesięcy popyt krajowy został wsparty pierwszym od kwietnia br. wzrostem zamówień eksportowych). Po raz pierwszy od grudnia 2010 roku wszystkie pięć głównych komponentów wskaźnika PMI odnotowało pozytywne wartości. Pomimo wyraźnej poprawy koniunktury w polskim przemyśle wciąż słaba pozostaje natomiast presja inflacyjna. W tym miejscu nasuwa się pytanie, co robi Rada Polityki Pieniężnej? Czy zwycięży obóz „jastrzębi”, dla którego wodę na młyn stanowi opisany odczyt PMI oraz ostatnie lepsze od oczekiwań dane na temat PKB. Czy jednak przeważą frakcja „gołębi”, dla której argumentem jest poziom inflacji znajdujący się znacznie poniżej celu oraz kontekst europejski (umocnienie złotego względem euro oznaczałoby de facto import deflacji ze strefy euro). W warunkach poprawy koniunktury gospodarczej i przyspieszenia wzrostu spór o to, która frakcja zwycięży ma jednak znaczenie drugorzędne. Wydaje się, że obecny niski poziom stóp procentowych i relatywna atrakcyjność cenowa akcji względem obligacji już stanowią wystarczająco dobre otoczenie do wzrostu małych i średnich spółek. Problem w tym, że najpierw musi pojawić się impuls, który spowoduje napływ nowych środków do krajowych funduszy inwestycyjnych. Takim impulsem potencjalnie może okazać się napływ kapitału zagranicznego, który jednak preferuje inwestycje w najbardziej płynne firmy. Z tego punktu widzenia brak kolejnych cięć stóp procentowych pozwoliłby złapać oddech sektorowi bankowemu, który ze względu na swoją wagę w kapitalizacji giełdy warszawskiej, może mieć istotne znaczenie, jako źródło impulsu wzrostowego dla całego rynku.



Wykres 2: PMI dla polskiego sektora przemysłowego. Źródło: markiteconomics.com.

Spodziewamy się, że niższe ceny ropy będą stanowić silny pozytywny bodziec dla globalnej gospodarki, a niższy kurs euro dodatkowo wspierać będzie europejską gospodarkę, pomagając jej przezwyciężyć stagnację. Jest to o tyle ważne, że strefa euro jest największym partnerem handlowym Polski. Być może czynniki te są już dyskutowane przez polską gospodarkę w postaci poprawy nastroju przedsiębiorców, wyraźnie widocznej w ostatnim odczycie PMI dla przemysłu. Jeśli w najbliższych tygodniach Święty Mikołaj nie przyniesie dla odmiany jakiejś różgi, to wydaje się, że opisane powyżej pozytywne symptomy gospodarcze, powinna zacząć dyskutować także giełda warszawska. W tej sytuacji podtrzymujemy opinię, że warto 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, przesyłanej 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 zwrótny z dopiskiem ‘rezygnuję’.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl