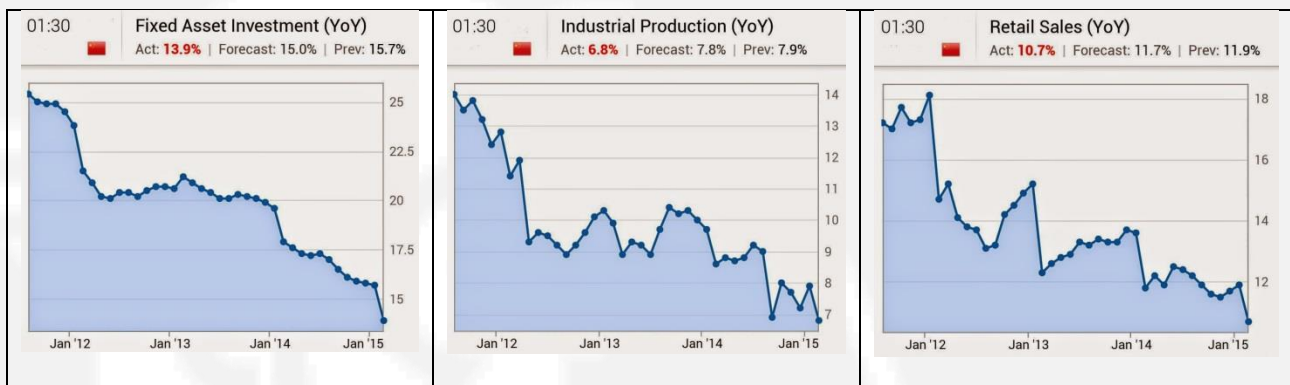


Komentarz rynkowy

Który spośród indeksów giełdowych na świecie osiągnął najwyższą stopę zwrotu w okresie minionych 6 miesięcy? Odpowiedź na to pytanie bez dokładnej analizy tabel z notowaniami prawdopodobnie będzie błędna. Szczególnie, jeśli przy jej udzielaniu będziemy się kierować danymi makroekonomicznymi. Z czego wynika fenomen chińskiego rynku akcji w obliczu coraz bardziej słabnącej gospodarki?

W minionym tygodniu w Chinach opublikowane zostały ważne dane makroekonomiczne dotyczące inwestycji, produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej za luty br.. Wszystkie okazały się znacząco niższe od oczekiwań rynkowych (wykres 1). Trend osłabienia wzrostu gospodarczego w Chinach widoczny jest już od dłuższego czasu, jednakże ostatnie dane sugerują, że tempo pogorszenia zaczyna przybierać niepokojące rozmiary. Oprócz przytoczonych powyżej danych bardzo słabo wygląda kilkunastoprocentowy spadek wolumenów w transporcie kolejowym (wykres 2), a wskaźnik ten jest zwykle dobrym miernikiem koniunktury gospodarczej. Warto zwrócić uwagę na fakt, że spadek wolumenów w transporcie kolejowym jest większy nawet niż w okresie kulminacji kryzysu finansowego na przełomie 2008 i 2009 roku.

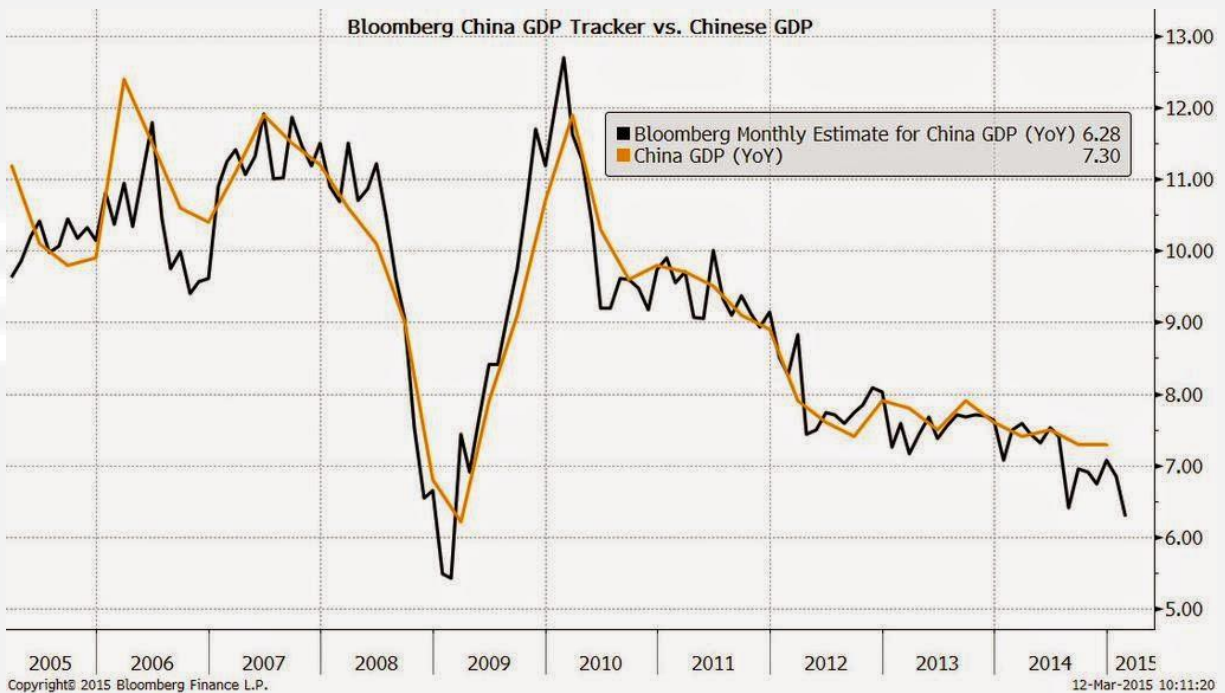
W obliczu powyższych informacji mało prawdopodobne wydaje się osiągnięcie zakładanego przez chińskie władze wzrostu gospodarczego na poziomie 7% w roku bieżącym. Aktualny konsensus rynkowy wg Bloomberg'a przewiduje wzrost na poziomie zaledwie 6,3% (wykres 3), ale prawdopodobne wydaje się jego dalsze obniżenie. Chińskiej gospodarce ciąży zmiana na rynku walutowym oraz bardzo wysokie realne stopy procentowe. Silne powiązanie CNY z USD powoduje, że chińska waluta umacnia się wobec innych walut wraz z amerykańskim dolarem. Powoduje to spadek konkurencyjności chińskich produktów na międzynarodowych rynkach, szczególnie w Europie. Tylko nieco lepiej ma się eksport do USA, który pomimo dużej siły USD i relatywnego osłabienia CNY wobec amerykańskiej waluty, zaczyna przegrywać konkurencję z Meksykiem. Waluta tego ostatniego kraju stała się relatywnie tańsza, a koszty transportu są znacznie niższe niż w przypadku Chin. Pod presją znajduje się także rynek wewnętrzny w Chinach. Pomimo dwukrotnego cięcia stóp procentowych przez PBC w okresie ostatnich 4 miesięcy (z 6% do 5,35%), realne stopy procentowe znalazły się na wieloletnich maksimach z powodu nasilającej się presji deflacyjnej (wykres 4). Jest ona spowodowana niskim, jak na Chiny, tempem wzrostu gospodarczego oraz spadającymi cenami surowców i nieruchomości.



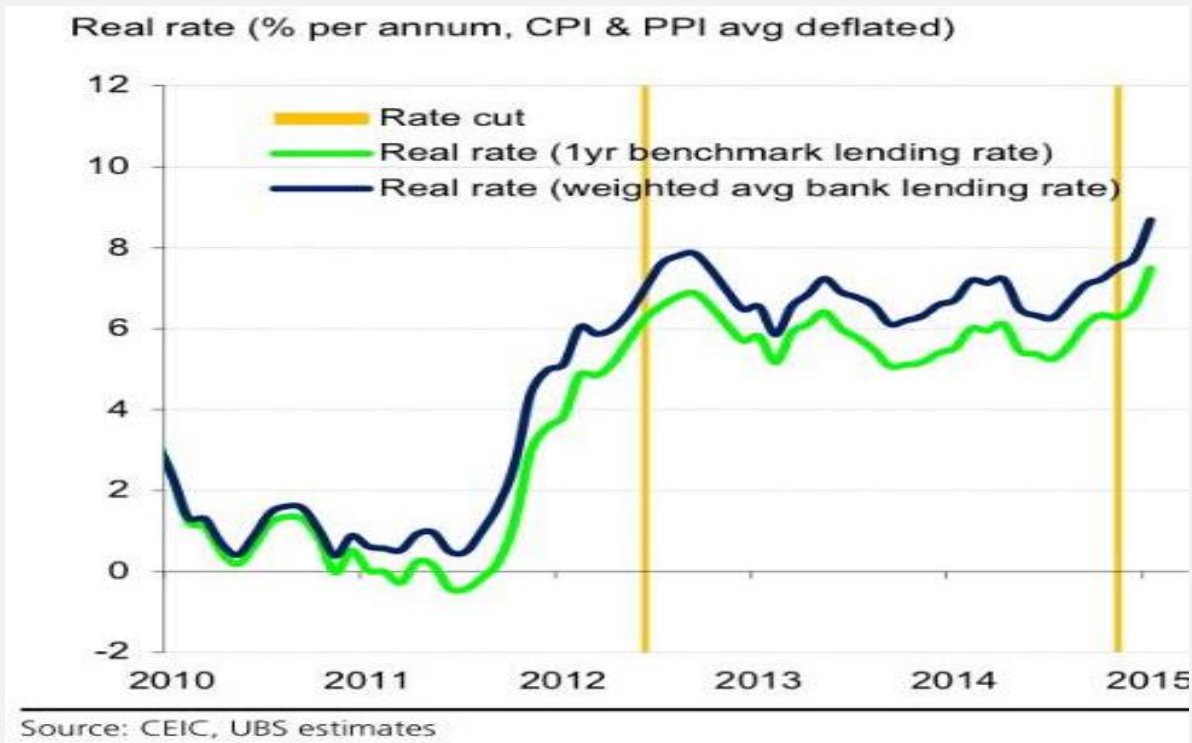
Wykres 1: Chińskie dane makroekonomiczne za ostatnie 3 lata wraz z realizacją za luty na tle prognoz rynkowych. Od lewej kolejno: inwestycje, produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna. Źródło: National Bureau of Statistics, Investing.com, soberlook.com.



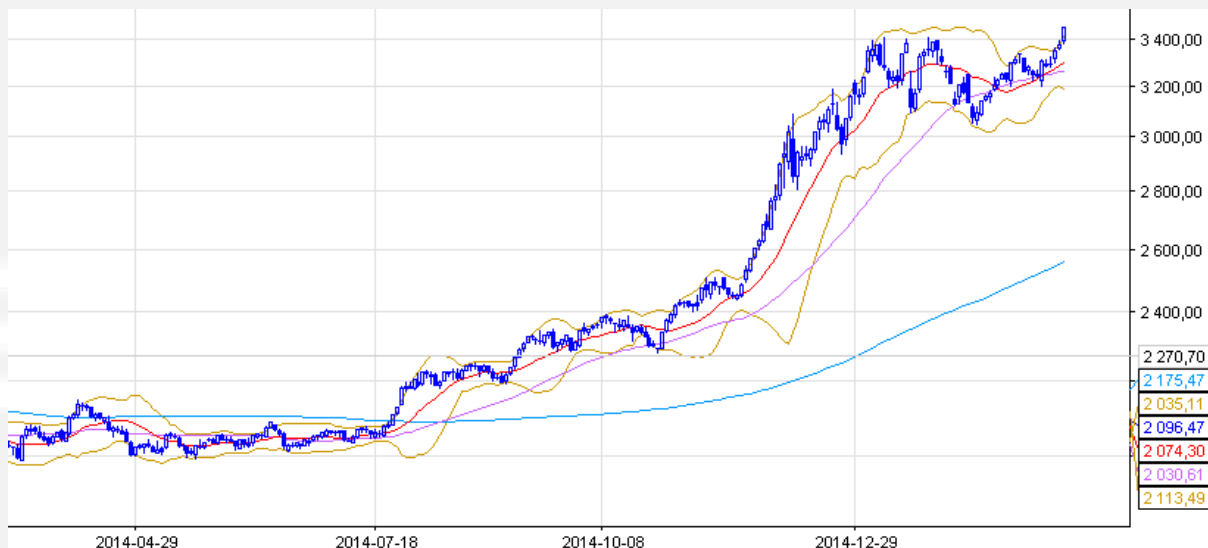
Wykres 2: Zmiana wolumenu w transporcie kolejowym w Chinach r/r. Źródło: twitter.com/SBarlow_ROB, soberlook.com.



Wykres 3: Rzeczywisty PKB Chin na tle rynkowych oczekiwań. Źródło: Bloomberg, twitter.com/M_McDonough, soberlook.com.



Wykres 4: Realne stopy procentowe w Chinach obliczone na bazie stopy nominalnej i średniej z inflacji CPI i PPI. Źródło: CEIC, UBS estimates, soberlook.com.



Wykres 5: Indeks Shanghai Composite za ostatnie 12 miesięcy. Źródło: stooq.com.

Tymczasem w ciągu ostatnich 6 miesięcy główny indeks giełdy w Szanghaju zyskał ponad 50%, a publikacja bardzo słabych danych makroekonomicznych w ubiegłym tygodniu nawet na chwilę nie popsła dobrych nastrojów panujących na tamtejszym rynku akcji (wykres 5). Indeks Shanghai Composite zaledwie w ciągu ostatnich 3 sesji (od momentu publikacji ostatnich danych makro), zyskał niemal 5%, czyli więcej niż WIG od początku br.. Rynek akcji podobno dyskontuje przyszłość, a zatem musi dostrzegać jakieś światełko w ciemnym tunelu, w jakim znalazła się chińska gospodarka. Biorąc pod uwagę jej specyfikę wydaje się, że wszystko pozostaje w gestii tamtejszych władz. Jedyne, co może wyciągnąć chińską gospodarkę z zapaści, to kolejny szeroko zakrojony program stymulacyjny, którego najwyraźniej spodziewają się inwestorzy nabywający chińskie akcje. Jeśli rzeczywiście doszłoby do wdrożenia takiego programu, byłby to kolejny czynnik silnie wspierający ożywienie gospodarcze w strefie euro oraz ceny akcji na światowych giełdach.

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, 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 zwrrotny 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