

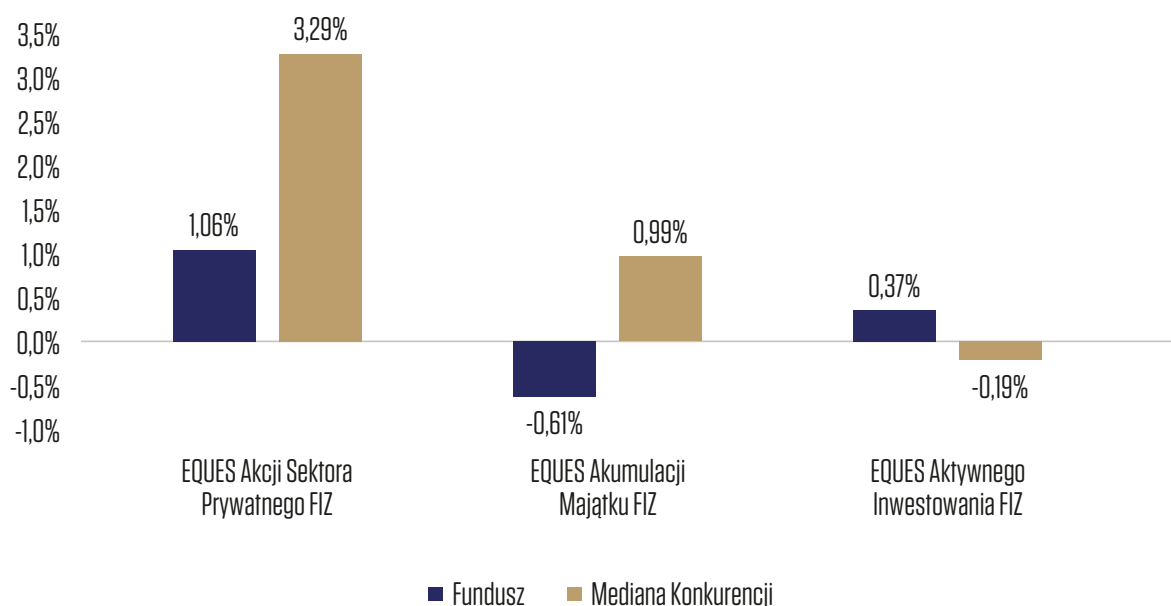
KOMENTARZ RYNKOWY

KWIECIEŃ 2025

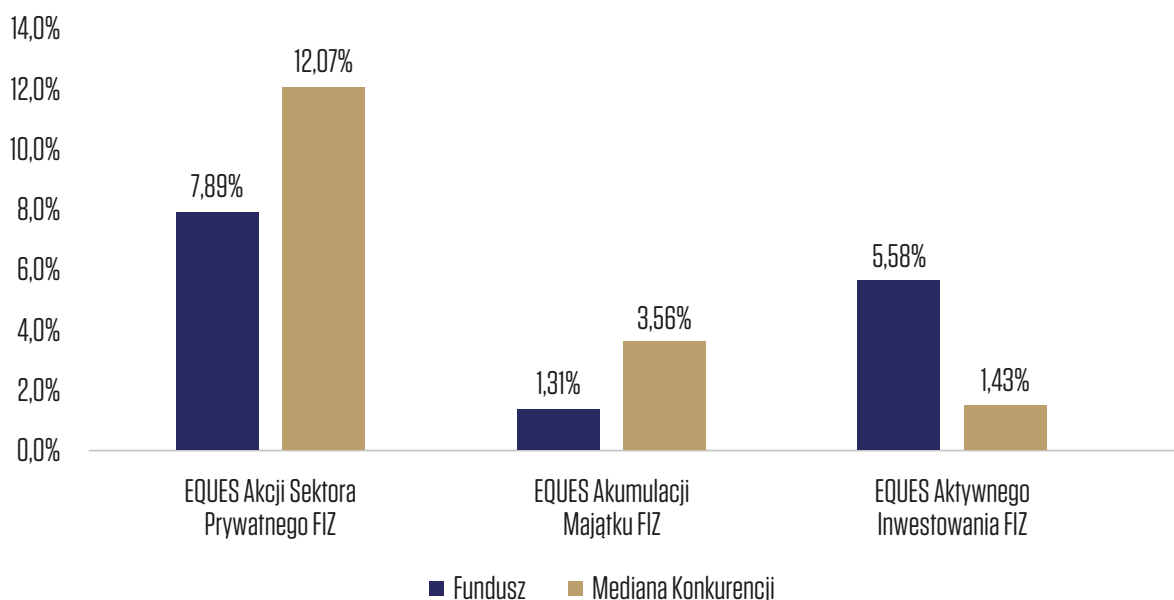
Marzec minął na rynkach w oczekiwaniu na zapowiedziany przez Donalda Trumpa Liberation Day 2.0., kiedy prezydent zobowiązał się ogłosić nowe zmiany w zakresie polityki handlowej USA, a w praktyce konkretne poziomy stawek celnych. W tym otoczeniu amerykańskie rynki akcyjne istotnie spadały (S&P500/ NASDAQ odpowiednio o -5,75% i -8,21%), a rynek polski okazał się odporny i WIG ostatecznie wzrósł w marcu +4,3%. **Co wydaje się zaskakujące, siła relatywna Polski od początku roku spowodowała, że stopa zwrotu z WIG20 liczona w dolarach z ostatnich 3 lat była już na koniec marca wyższa niż wynik technologicznego NASDAQ-a w tym samym okresie.** Niestety ta odporność Polski nie potrwała zbyt długo – wraz z ogłoszeniem wyższych stawek taryf niż oczekiwali inwestorzy (o tym w dalszej części komentarza) – WIG20 w ostatnich dniach był jednym z najsłabszych indeksów na świecie mimo, że nasze państwo ma niską ekspozycję na USA w zakresie eksportu i ma deficyt handlowy z tym krajem. Zadziałał tu najpewniej mechanizm ucieczki od aktywów ryzykownych, czyli szczególnie rynków wschodzących. Za taki rynek cały czas uznają nas zagraniczni inwestorzy. Od 2 kwietnia panika inwestorów dotycząca potencjalnej recesji doprowadziła do spadków rentowności obligacji skarbowych praktycznie na wszystkich rynkach i tym samym dynamiczny wzrost ich wartości.

Poniżej prezentujemy wyniki naszych Funduszy w marcu 2025 roku. Ponownie najkorzystniej wypadł Eques Aktywnego Inwestowania FIZ, który przy medianie konkurencji z ujemnym wynikiem -0,19% wypracował w marcu +0,37% i od początku 2025 roku wynik Funduszu przewyższa medianę konkurencji już o około 4 punkty procentowe. Pozostałe rozwiązania znalazły się poniżej mediany konkurencji, na co w przypadku Eques Akumulacji Majątku przełożyła się alokacja zagraniczna (gorszy wynik indeksów akcyjnych w Niemczech od Polski), a w przypadku Eques Akcji Sektora Prywatnego – selekcja. W dłuższym 5-letnim okresie tylko wyniki Eques Akcji Sektora Prywatnego znajdują się poniżej mediany. W tym zakresie zwracamy uwagę na istotną rolę niedoważenia Funduszu w porównaniu do konkurencji w sektorze bankowym, w którym dominuje akcjonariat Skarbu Państwa. Wynik indeksu WIG-Banki w ciągu ostatnich 5 lat przewyższa wynik mWIG40TR, jak i sWIG80TR o odpowiednio 93 i 77 punktów procentowych.

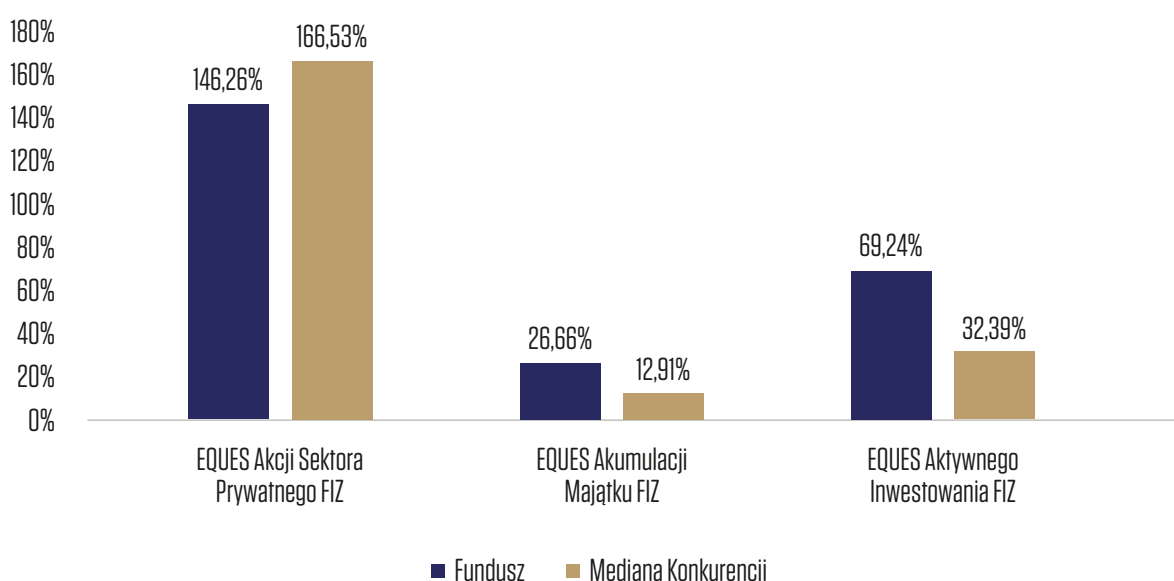
PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (MARZEC 2025)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (ROK 2025)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (60M)



Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie danych Analizy.pl

LIBERATION DAY 2.0 CZY WIELKI KRYZYS 2.0?

Tak jak wynika z poniższego wykresu – zakładając, że ogłoszone stawki celne nie okażą się tylko tymczasowym narzędziem negocjacyjnym – **gospodarka amerykańska będzie musiała dostosować się do niemalże dwudziestokrotnego skokowego wzrostu efektywnej stawki celnej importu tj. z 1,5% do ok 29%. Ten poziom jest także blisko dwukrotnie wyższy niż oczekiwali analitycy i znajduje się najwyżej od ponad stu lat.** Łatwo pokusić się o analogię do lat 30-tych dwudziestego wieku, gdy według wielu ekonomistów to właśnie ustawa Smoota-Hawleya (która doprowadziła do wojny celnej) okazała się głównym katalizatorem Wielkiego Kryzysu, czyli największego kryzysu w historii kapitalizmu. Choć stronimy od porównania bieżącej gospodarki do sytuacji sprzed wieku jako, że poziom globalizacji oraz złożoności procesów gospodarczych jest nieporównywalny – prawdopodobieństwo recesji w USA z pewnością istotnie wzrosło. Według niektórych modeli nawet do około 50%. Paradoksalnie to konsumenci i firmy w USA wydają się być w gorszej sytuacji relatywnie do tych z Europy. Przede wszystkim wynika to z tego, że w Europie w odróżnieniu od USA szok ten może okazać się deflacyjny – wówczas na mniejszy popyt można odpowiedzieć stymulacją zarówno po stronie fiskalnej, jak i monetarnej. Ponadto warto pamiętać, że 85% globalnego handlu nie dotyczy USA – jeśli pozostałe państwa nie zaangażują się w grę na zasadach D. Trumpa wcale nie musi dojść do kataklizmu gospodarczego tylko sporych przetarasowań w zakresie organizacji handlu. Choć niewiadomych jest bardzo dużo i to właśnie tę niepewność odzwierciedlają ostatnie spadki – słabość rynku akcyjnego w USA w stosunku np. do Europy jest naszym zdaniem wysoce prawdopodobna.

ŚREDNIA WAŻONA STAWEK CELNYCH IMPORTU W USA OD 1820 ROKU



Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie World Bank, Census Bureau

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Kontynuacja rozwoju negocjacji w zakresie polityki celnej
- Pierwsze sygnały wpływu ceł na koniunkturę oraz wyniki spółek

SZYMON KARAŚ

NOTA PRAWNA

Przedstawiane informacje mają charakter informacyjny i reklamowy, nie stanowią umowy ani nie są dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, nie zawierają także informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Materiał nie może być traktowany jako oferta, usługa doradztwa finansowego lub inwestycyjnego ani udzielanie rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów; nie stanowi także porady prawnej. Komentarz stanowi opinię jego autorów, bazującą na ich wiedzy i doświadczeniu. Przewidywania na temat przyszłości są wynikiem wyciągania logicznych wniosków z wnikliwej analizy prowadzonej zgodnie ze sztuką. Nie można jednak wykluczyć, że okażą się one nietrafne i zachowania rynku (lub inne przyszłe zdarzenia) ukształtują się w odmienny sposób.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się ze statutem, prospektem, informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje – w szczególności w zakresie prowadzonej polityki inwestycyjnej, ryzyk oraz pobieranych opłat i ponoszonych kosztów. Prospekty są dostępne pod adresem:

EAM <https://www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz/prospekt3.pdf>, EAI <https://www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz/prospekt3.pdf>, EASP <https://www.eitfi.pl/fundusz/easfiz/prospekt3.pdf>.

Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez: EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ („EASP”), EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ („EAI”) oraz EQUES Akumulacji Majątku FIZ („EAM”), są produktem, który jest skomplikowany i może być trudny do zrozumienia. Aby uzyskać więcej informacji, należy zadzwonić pod numer telefonu (+48) 22 379 46 00.

EQUES Akumulacji Majątku FIZ został sklasyfikowany jako 3 na 7, co stanowi średnio niską klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnio małe, a że warunki rynkowe prawdopodobnie nie wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy. EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ został sklasyfikowany jako 4 na 7, co stanowi średnią klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnie, a że warunki rynkowe mogą wpłynąć na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy. EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ został sklasyfikowany jako 6 na 7, co stanowi drugą najwyższą klasę ryzyka. Fundusz został zaklasyfikowany na podstawie Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014, przy uwzględnieniu krótkiego okresu istnienia skutkującego brakiem wystarczającej historii Funduszu. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako duże, a że warunki rynkowe najprawdopodobniej wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata. W razie spieniężenia inwestycji na wcześniejszym etapie, faktyczne ryzyko może się różnić, a zwrot może być niższy. Ryzyko stwarzane przez Fundusz może być znacznie wyższe niż przedstawiane za pomocą ogólnego wskaźnika ryzyka, w przypadku wystąpienia czynników ryzyka, które z uwagi na swój charakter nie mogły i nie zostały uwzględnione przy obliczaniu ogólnego wskaźnika ryzyka. Certyfikaty inwestycyjne funduszu charakteryzuje ryzyko płynności o istotnym znaczeniu.

Prezentowane dane są oparte na opracowaniach własnych EQUES Investment TFI S.A., chyba że wprost wskazano inaczej.

Pragniemy zwrócić Państwa uwagę na fakt, że żaden z wymienionych funduszy inwestycyjnych nie gwarantuje osiągnięcia określonych wyników inwestycyjnych, wartość aktywów może podlegać istotnym zmianom i nie można wykluczyć, że inwestycja w certyfikaty inwestycyjne przyniesie stratę części albo nawet całości zainwestowanych środków. Przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Zaprezentowane wyniki odniesiono do mediany rozwiązań konkurencyjnych ujętych w grupy zdefiniowane przez serwis analizy.pl. Zwracamy jednak uwagę, że w skład przedmiotowych grup wchodzi fundusze inwestycyjne otwarte, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, a także fundusze inwestycyjne zamknięte. Wskazane rodzaje funduszy inwestycyjnych różnią się możliwościami inwestycyjnymi i stosują różną politykę inwestycyjną, w szczególności w zakresie dopuszczalnych kategorii lokat, limitów inwestycyjnych i kosztów.

Pełna historia wyników inwestycyjnych funduszy jest dostępna na ich stronach www.eitfi.pl/fundusz/easfiz, www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz, www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz.