

Komentarz rynkowy

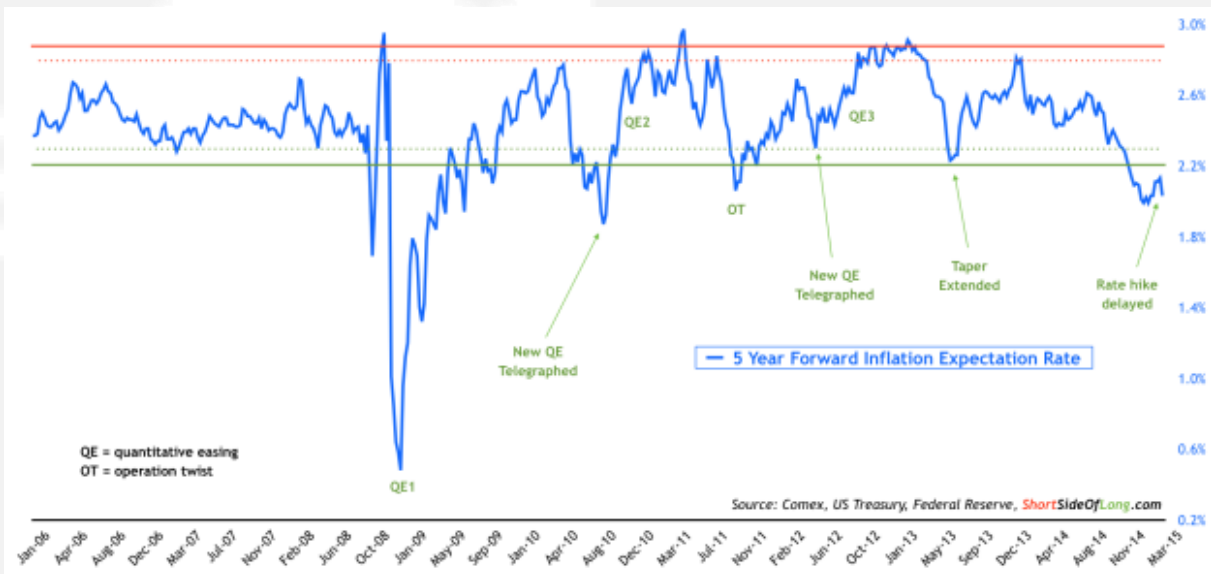
Normalizacja polityki pieniężnej w USA, którą należy rozumieć jako początek cyklu podwyżek stóp procentowych, rozpocznie się później i będzie się odbywać w znacznie wolniejszym tempie niż oczekiwano. Taki wydźwięk komunikatu po marcowym posiedzeniu FED powinien zmniejszyć presję na umocnienie USD, a także wesprzeć ceny surowców oraz notowania akcji na rynkach wschodzących.

Amerykański Bank Centralny bezsprzecznie zmierza w kierunku normalizacji polityki pieniężnej. Jednakże ekspansywna polityka ECB, skutkująca silnym wzrostem wartości USD względem euro i innych walut (wykres 1 – indeks dolara), odciska swoje piętno na amerykańskiej gospodarce. To właśnie dlatego FED zmienił w swoim komunikacie diagnozę koniunktury z „solidnego” do „umiarkowanego” tempa ożywienia gospodarczego, wskazując m.in. na istotne osłabienie eksportu. FED znalazł się obecnie w trudnej sytuacji, gdyż z jednej strony obawia się utrzymywania zerowych stóp procentowych przez dłuższy czas, a z drugiej dostrzega ryzyka związane z otoczeniem zewnętrznym. Mimo wszystko jest to jakiś poziom równowagi i w związku z tym należy oczekiwać utrzymania status quo w amerykańskiej polityce pieniężnej aż do czasu pojawienia się jakiegoś impulsu, który zmieni układ sił. Wydaje się, że istotne znaczenie mogą mieć tu oczekiwania inflacyjne, pozostające aktualnie na poziomach, przy których FED w minionych latach decydował się wspierać gospodarkę dodatkowymi środkami (wykres 2). Dopóki nie nastąpi wyraźny wzrost oczekiwań inflacyjnych, FED prawdopodobnie w dalszym ciągu pozostanie w fazie wyczekiwania.

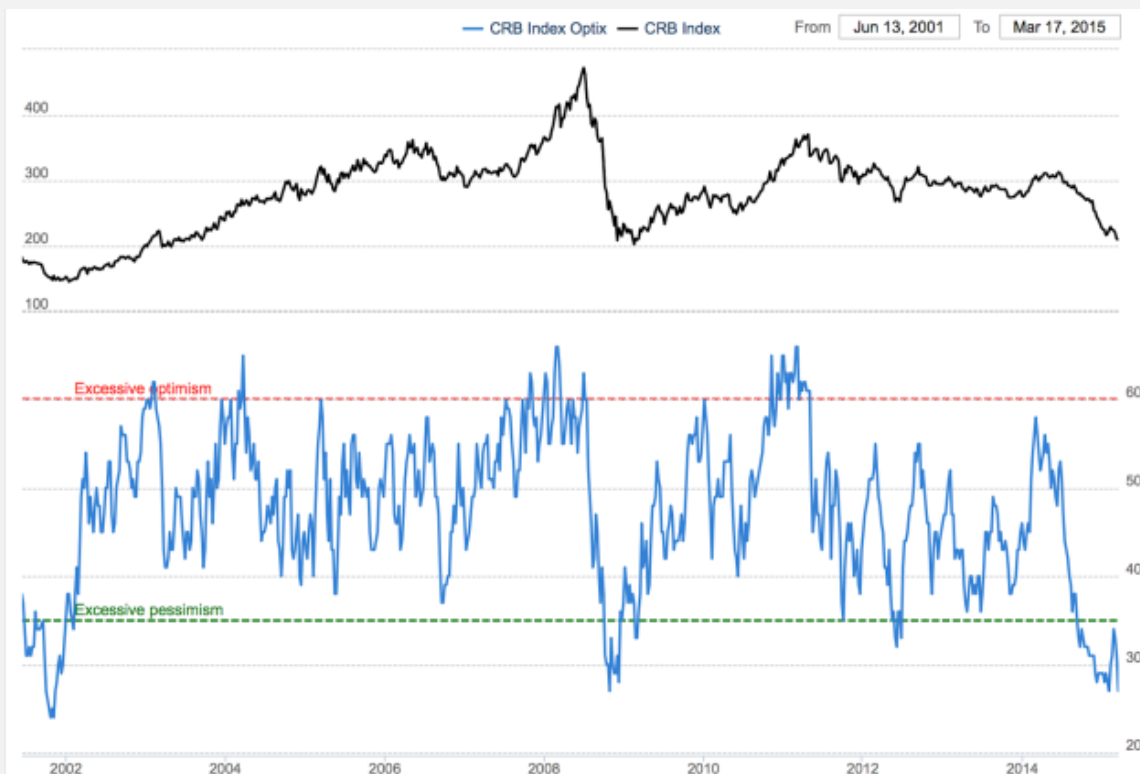
Dysproporcje w oczekiwanej polityce pieniężnej FED i ECB już od wielu miesięcy były motorem wzrostu kursu dolara wobec euro, a powszechnie oczekiwane rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp za oceanem w roku bieżącym, dodatkowo zachęcały inwestorów do kupna amerykańskiej waluty. Tymczasem znacząco wzrosło prawdopodobieństwo przesunięcia tego momentu na rok 2016. W związku z tym, biorąc pod uwagę ekstremalny optymizm inwestorów względem USD oraz duże zaangażowanie kapitału spekulacyjnego, należy liczyć się z wystąpieniem w nadchodzących tygodniach, a być może nawet miesiącach, wyraźnej korekty notowań amerykańskiej waluty, niezależnie od tego, że pozostaje ona w fazie długoterminowej hossy. Jeśli rzeczywiście doszłoby do takiej korekty, to pojawiłaby się szansa na odbicie cen surowców i wzrost zainteresowania inwestorów rynkami wschodzącymi. Tym bardziej, że indeks towarowy CRB znalazł się obecnie w pobliżu 200 pkt., czyli strefy, która w przeszłości wielokrotnie wyznaczała ważne długoterminowe minima. Jednocześnie wskaźnik opisujący nastroje inwestorów na rynkach towarowych znajduje się na ekstremalnie niskim poziomie, a podobne odczyty wystąpiły tylko w okresie kulminacji bessy w latach 2001 i 2009 (wykres 3).



Wykres 1: Indeks USD wobec koszyka walut (EUR, JPY, GBP, CAD, SEK, CHF). Źródło: shortsideoflong.com.



Wykres 2: Oczekiwania inflacyjne w USA. Źródło: shortsideoflong.com.



Wykres 3: Indeks towarowy CRB wraz ze wskaźnikiem opisującym nastroje inwestorów. Źródło: shortsideoflong.com.

Opisany powyżej scenariusz stwarzałby szansę na nieco lepsze zachowanie rynków wschodzących względem tych rozwiniętych, które od wielu miesięcy znajdują się w wyraźnym trendzie wzrostowym (głównie USA i Niemcy). W tym czasie wyceny spółek z rynków wschodzących stały się bardziej atrakcyjne zarówno w ujęciu bezwzględnym, jak i relatywnie do rynków rozwiniętych. To może zachęcać kapitał zagraniczny do przychylnego spojrzenia na ten segment światowego rynku akcji, a wzrostowa korekta na EURUSD oraz na rynkach towarowych stanowiłaby doskonały pretekst do tego, aby przychylnie spojrzenie zamienić na realny napływ kapitału. Część tego strumienia mogłaby trafić także na giełdę warszawską.

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 SPIO 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