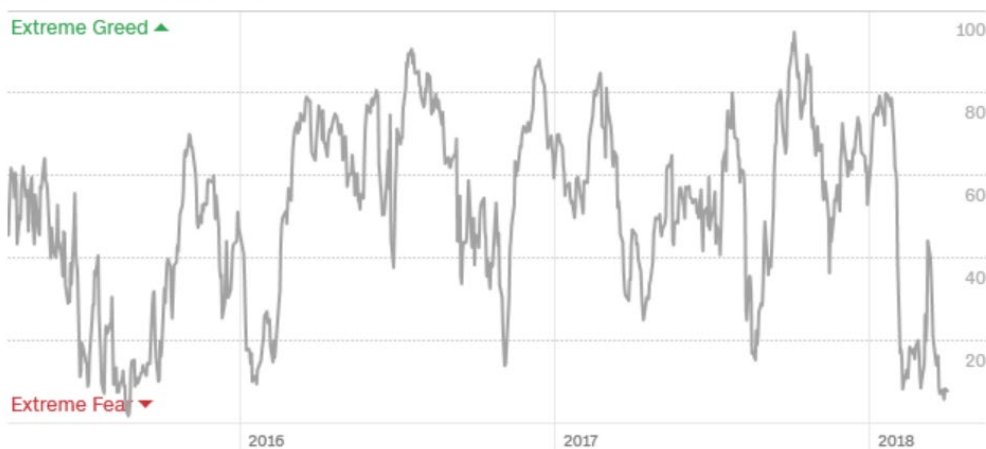


POWRÓT ZMIENNOŚCI

W marcu inwestorzy byli świadkami kilku niepokojących tendencji na rynkach światowych. W pierwszym dniu po świątecznej przerwie dynamicznie rósł tzw. indeks strachu VIX (wzrost o ponad 18%). Wskaźnik ten rośnie systematycznie od kilku tygodni, a zwiększoną zmienność przypisać można wiszącej nad światem wojnie handlowej, w szczególności na linii USA – Chiny. Na początku kwietnia Chiny ogłosiły wprowadzenie cła na 130 amerykańskich produktów, a indeksy za oceanem odpowiedziały ponad 2% spadkami. Wzrost zmienności na światowych rynkach spowodowany był również słabszymi odczytami wskaźników wyprzedzających (m.in. PMI i Libor-OIS spread), które wskazują na niepokojący fakt przekroczenia szczytu koniunkturalnego. Z całą pewnością rynek nie pomagać także: powrót do retoryki z zimnej wojny na linii Europa Zachodnia – Rosja i kryzys wizerunkowy Facebooka, który przełożył się na dynamiczne spadki spółek technologicznych.

Ciekawym wskaźnikiem zawirowań na światowych giełdach jest tzw. „Fear and Greed Index” publikowany przez CNN, który odpowiada na pytanie jakie emocje wpływają na rynek w bieżącym momencie, a jego odczyty wahają się pomiędzy 0-100 punktów. Na koniec marca wskaźnik ten spadł do rekordowego poziomu 5 pkt, oznaczającego ekstremalny strach rynkowy. Ostatni raz, świadkami tak niskich odczytów inwestorzy byli w połowie 2015 roku, kiedy to zapoczątkowana została długa ponad półroczna korekta na światowych giełdach.

Fear & Greed Over Time



Powyższe czynniki wraz z marcową korektą największych indeksów (spadki S&P500 i DAX w okolicach 3%), przełożyły się na bardzo słaby performance polskich indeksów w marcu. WIG spadł 5,4%, głównie za sprawą największych spółek spośród WIG20, który stracił blisko 6,5%.

TECHNOLOGICZNY KRYZYS

Z całą pewnością nie można przejść obojętnie obok problemów sektora technologicznego na giełdach światowych, który rozpoczął się oskarżeniami skierowanymi pod adresem Facebooka, choć nie jest to jedyny powód przeceny. Od początku marca kurs Nasdaq 100 spadł o prawie 5,5%. Bardziej odpowiednia będzie jednak analiza performance tzw. FANG (czyli grupy największych spółek technologicznych do której zalicza się Facebook, Amazon, Netflix i Google). Kapitalizacja spółek spośród tej grupy, przez ostatnie pięć dni zmniejszyła się o prawie 170 mld USD.

Wracając do Facebooka, za prawie 30% tąpnięcie (strata 80 mld USD kapitalizacji) odpowiada afera związana z ochroną danych osobowych. Cambridge Analytica, spółka córka SCL Elections, która miała dostęp do danych milionów użytkowników, wykorzystała dane 50 mln osób, by ukierunkować reklamy podczas wyborów prezydenckich w USA w 2016 roku. Jak się okazało podczas dalszego śledztwa, firma ta miała wpływ na wybory, w co najmniej 32 krajach na świecie (zgodnie z danymi redakcji Quartz). Afera wokół Facebooka wykazała również, że system Android mimo braku udzielonych przez użytkownika uprawnień wysyła dane o wykonanych połączeniach telefonicznych i wiadomościach SMS/MMS. Kryzys wizerunkowy Facebooka był impulsem, który pociągnął za sobą przecenę innych amerykańskich koncernów technologicznych. Wyceny mnożnikowe w sektorze, cechują się dużą korelacją i przecena tak dużego gracza jakim jest Facebook automatycznie pociąga za sobą spadki wycen innych mniejszych spółek.

Słaby sentyment do spółek technologicznych utrzymuje się jednak, nie tylko z powodów zawirowania wokół Facebooka. Akcje spółki Intel spadły w pierwszy dzień handlowy kwietnia o blisko 6%, w odpowiedzi na wprowadzone cła przez Chiny, ale również zapowiedzi wprowadzenia własnych chipów przez Apple. Poważne problemy ma także Tesla. Po zmianie ratingu przez agencję Moody's do poziomu Caa1, znacząco wzrosły rentowności obligacji tej spółki. Inwestorzy obawiają się wyznaczonych celów produkcyjnych i presji dotyczącej płynności finansowej w najbliższych kwartałach. Dodatkowo na tąpnięcie kursu wpłynął śmiertelny wypadek w Kalifornii, jest to pierwsza ofiara śmiertelna samochodu w trybie autopilota. Do spółek podwyższonego ryzyka można zaliczyć także Amazon. Od początku marca kurs potentata na rynku handlowym spadł o ponad 9%, po tym jak Donald Trump zatwitował, iż chce „dopaść” tę firmę. Zdaniem Prezydenta USA Amazon szkodzi małym amerykańskim handlowcom i należałoby zakończyć tą dominację w świecie e-commerce.



**EQUES
INVESTMENT
TFI 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 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl

ENIGMATYCZNY LIBOR-OIS SPREAD

Przed rokiem 2008 niewielu uczestników rynku śledziło spread, który reprezentuje różnicę pomiędzy stopą procentową z wbudowanym ryzykiem kredytowym oraz takiej, która zwykle jest wolna od takich zagrożeń. Gdy różnica (spread) się powiększa, możemy wnioskować, że sektor finansowy nie radzi sobie najlepiej. Jednak, gdy spread ten zaczął dynamicznie rosnąć w roku 2008, czyli tuż przed i w trakcie kryzysu finansowego, zainteresowanie wskaźnikiem wśród inwestorów znacznie wzrosło. Wracając do czasów obecnych, wskaźnik ten wrócił do odczytów z „lat kryzysowych”. Jest zatem jasne, że nastroje na rynku pogarszają się, a inwestorzy coraz bardziej obawiają się ryzyka, które obciąża ich portfele. Zgodnie z analizami Saxo Banku, jest to jednak najprawdopodobniej jedynie reakcja rynku kredytowego na intensywną podaż bonów skarbowych w krótkim okresie, połączona ze stopniowym usztywnianiem polityki przez FED. Nie należy jednak ignorować tego trendu.

MAREK OLEWIECKI

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. 2017.459 tekst jednolity z dnia 2 marca 2017). 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. 2017.1768 tekst jednolity z dnia 22 marca 2017), 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. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Dział i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale 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 i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2004 Nr 146 poz. 1546 ze zmianami), 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 (Dz. U. 2017.880 tekst jednolity z dnia 5 maja 2017), 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.



**EQUES
INVESTMENT
TFI 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 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl