Komentarz rynkowy

W USA wciąż mamy „dużą" spadkową korektę, o której wszyscy mówią, a ta uparcie nie chce nadejść. W Europie coraz głośniej mówi się o kolejnych działaniach ECB w celu pobudzenia gospodarki i powstrzymania presji deflacyjnej. Tymczasem w Polsce perspektywa podwyżek stóp procentowych wydaje się coraz bardziej mglista. Ostatni odczyt inflacji sprowokował wręcz dyskusję na temat ewentualnego cięcia stóp przez RPP.

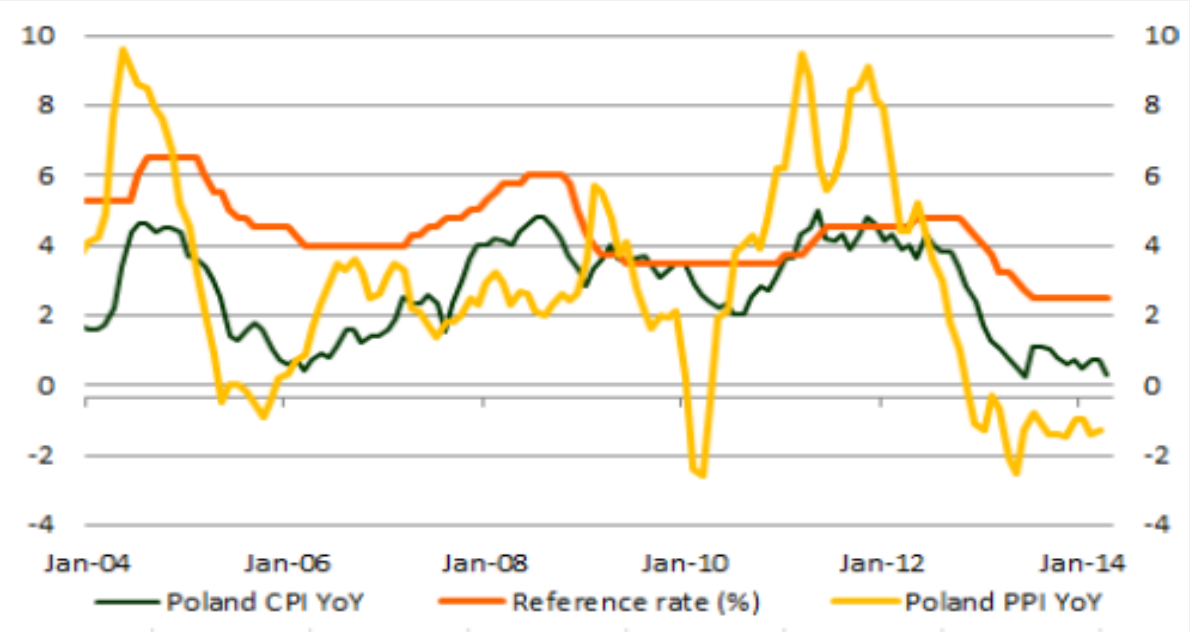
Kwietniowa inflacja w Polsce ponownie zaskoczyła analityków i ekonomistów. Ceny konsumpcyjne (CPI) wzrosły rok do roku o zaledwie 0,3% wobec oczekiwań na poziomie 0,6%. Niskie środowisko inflacyjne wydaje się względnie trwałe, ponieważ na taki odczyt składa się brak presji na wzrost cen w większości kategorii (w tym m.in. żywność, paliwa, energia, edukacja, usługi telekomunikacyjne), a zmiana rok do roku cen produkcyjnych – będących wskaźnikiem wyprzedzającym dla inflacji CPI – pozostaje ujemna od 17 miesięcy z rzędu (wykres 1). Tym samym coraz bardziej realne staje się, że w okresie wakacyjnym w Polsce zanotowana zostanie deflacja, czyli spadek cen konsumpcyjnych w ujęciu rok do roku. Byłby to pierwszy taki przypadek od początku transformacji w Polsce. Brak presji inflacyjnej widać w całym naszym regionie (np. Węgry w kwietniu odnotowały pierwszą deflację od 1968 r.) i w strefie euro. Zjawisko deflacji jest obecnie jednym z największych zagrożeń dla europejskiej gospodarki i właśnie dlatego ECB poważnie rozważa dalsze luzowanie polityki pieniężnej. W opinii tzw. konsensusu rynkowego scenariusz minimum na najbliższe posiedzenie ECB, to obniżka stóp procentowych, a coraz bardziej prawdopodobne stają się inne niestandardowe działania, jak np. program skupu aktywów na wzór amerykańskiego QE.

Tymczasem ostatnie dane na temat inflacji w Polsce wytrąciły jakiekolwiek argumenty z rąk „jastrzębiej" frakcji Rady Polityki Pieniężnej. Podwyżka stóp procentowych oddaliła się w czasie, a rynek zaczął wręcz spekulować na temat ewentualnej obniżki. Stopy forward (m.in. FRA 9x12) po raz pierwszy od wielu miesięcy spadły poniżej bieżącej stawki WIBOR, a według Bloomberga prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu RPP (3 czerwca), implikowane z OIS (overnight index swaps) wynosi już 40%. Scenariuszem bazowym na to posiedzenie wciąż pozostaje status quo, jednak RPP dostała szereg argumentów za dalszym luzowaniem polityki pieniężnej. Wśród tych argumentów wymienić można m.in.:

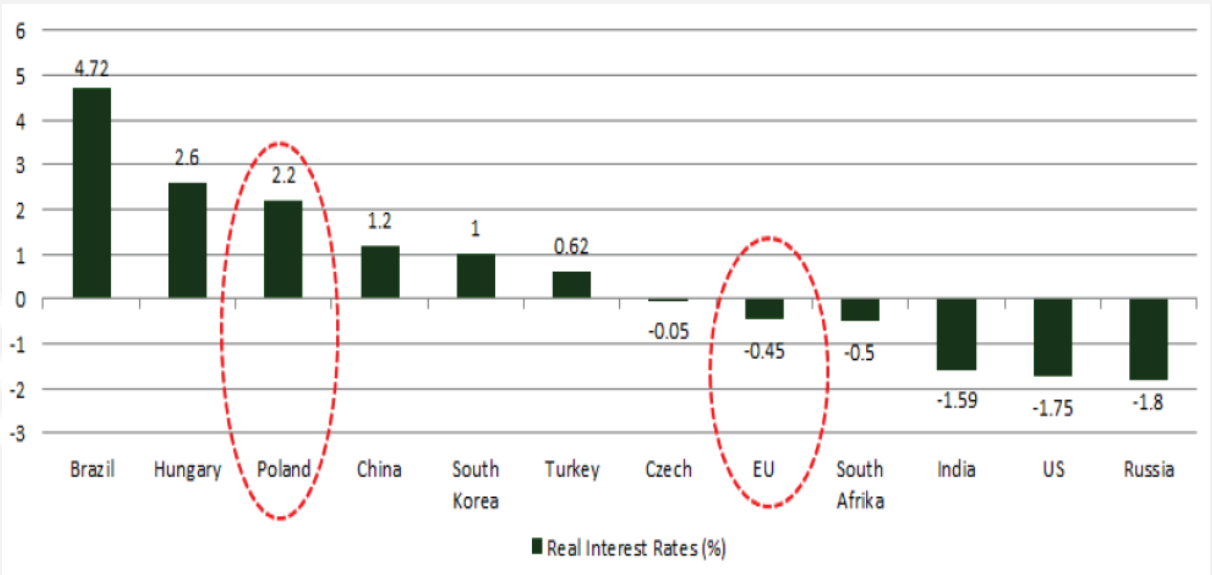
1. rosnąca presja deflacyjna w Polsce, w regionie oraz w strefie euro,
2. dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez ECB będzie wywierać presję na umocnienie złotego (działanie antyinflacyjne),
3. realne stopy procentowe w Polsce należą obecnie do najwyższych w Europie i nie tylko (wykres 2),
4. pomimo cyklu spadkowego stóp procentowych z lat 2012-2013 realne stopy procentowe znajdują się obecnie o około 1,5 pkt. proc. powyżej 5-cio letniej średniej (wykres 3),
5. negatywny i trudny do przewidzenia wpływ sytuacji na Ukrainie na sentyment konsumentów i przedsiębiorców, a także ich decyzje dotyczące wydatków konsumpcyjnych oraz inwestycyjnych.

Biuro w Warszawie:
ul. Wspólna 35 lok. 2
00-519 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
Al. Generała Józefa Hallera 140
80-416 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl



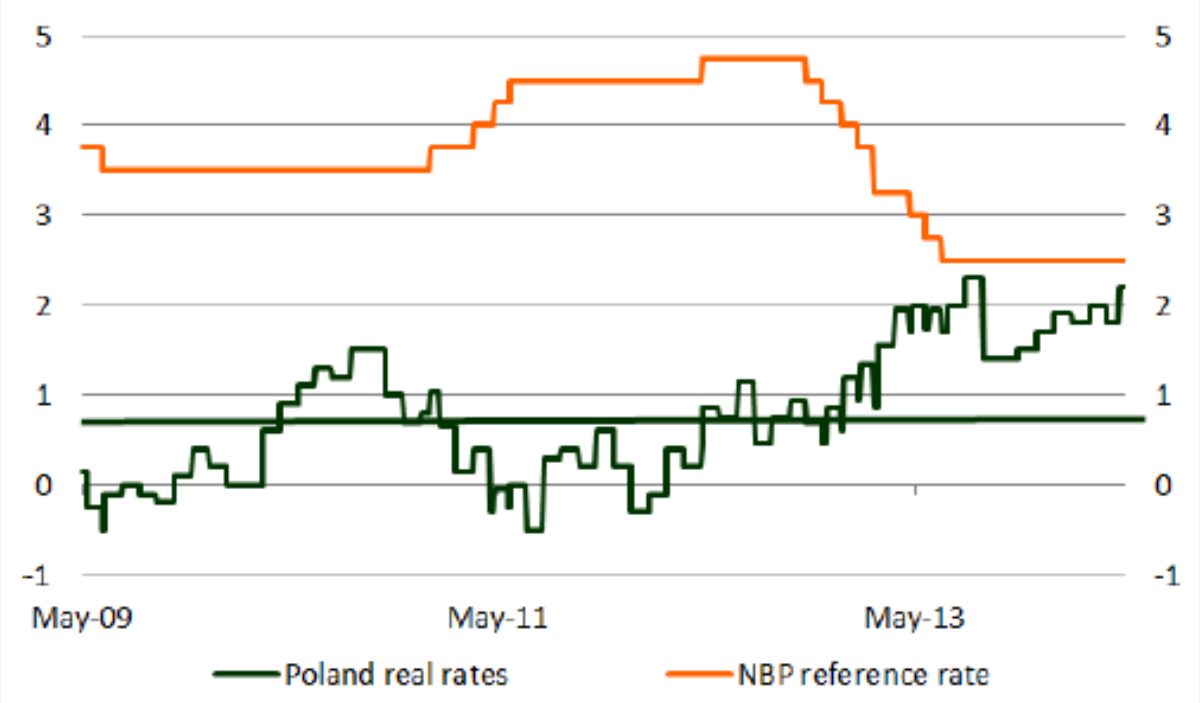
Wykres 1: Inflacja cen konsumpcyjnych (CPI) oraz cen produkcyjnych (PPI) w Polsce na tle stopy referencyjnej NBP. Źródło: Bloomberg, Wood Research.



Wykres 2: Realne stopy procentowe w wybranych krajach. Źródło: Bloomberg, Wood Research.

Biuro w Warszawie:
ul. Wspólna 35 lok. 2
00-519 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
Al. Generała Józefa Hallera 140
80-416 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl



Wykres 3: Stopa referencyjna NBP i realne stopy procentowe w Polsce. Źródło: Bloomberg, Wood Research.

Reasumując, sytuacja na rynku akcji w Polsce wciąż nie jest wyjaśniona, a inwestorzy wyczekują na impuls, który mógłby wskazać konkretny kierunek giełdowym indeksom. Potencjalnie na horyzoncie widać kilka czynników, które mogą wyrwać giełdę warszawską z letargu. Wśród nich można wymienić chociażby zbliżający się moment podjęcia decyzji o kolejnym luzowaniu polityki pieniężnej przez ECB, czy coraz bardziej odległe perspektywy na wzrost stóp procentowych w Polsce i rosnące prawdopodobieństwo obniżki stóp przez RPP. Pomocą w rozwiązaniu tej niepewnej sytuacji może w najbliższym czasie służyć także amerykański rynek akcji, który wbrew pesymistycznym prognozom wydaje się konsekwentnie dążyć ku kolejnym szczytom.

Niezależnie od tego kupno akcji w chwili obecnej wciąż pozostaje decyzją obarczoną podwyższonym ryzykiem, jednakże potencjalnie może ona przynieść ponadprzeciętną stopę zwrotu. Wiele wskazuje na to, że przełomowy moment dla krajowego rynku akcji jest już bardzo blisko. Dla inwestorów, którzy są skłonni podjąć takie ryzyko polecamy fundusze Eques Akcji oraz Eques Aktywnej Alokacji. Dla chcących przeczekać do wyjaśnienia sytuacji, najlepszą alternatywą będzie fundusz Eques Pieniężny, zaś dla tych, którzy nie akceptują zmienności typowej dla rynku akcji polecamy Eques Obligacji oraz Eques Pieniężny.

Biuro w Warszawie:
ul. Wspólna 35 lok. 2
00-519 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
Al. Generała Józefa Hallera 140
80-416 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl

Bieżący komentarz rynkowy EQUES nr 67/2014

20.05.2014 r.

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 zwrotny z dopiskiem 'rezygnuję'.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Biuro w Warszawie:
ul. Wspólna 35 lok. 2
00-519 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
Al. Generała Józefa Hallera 140
80-416 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl