

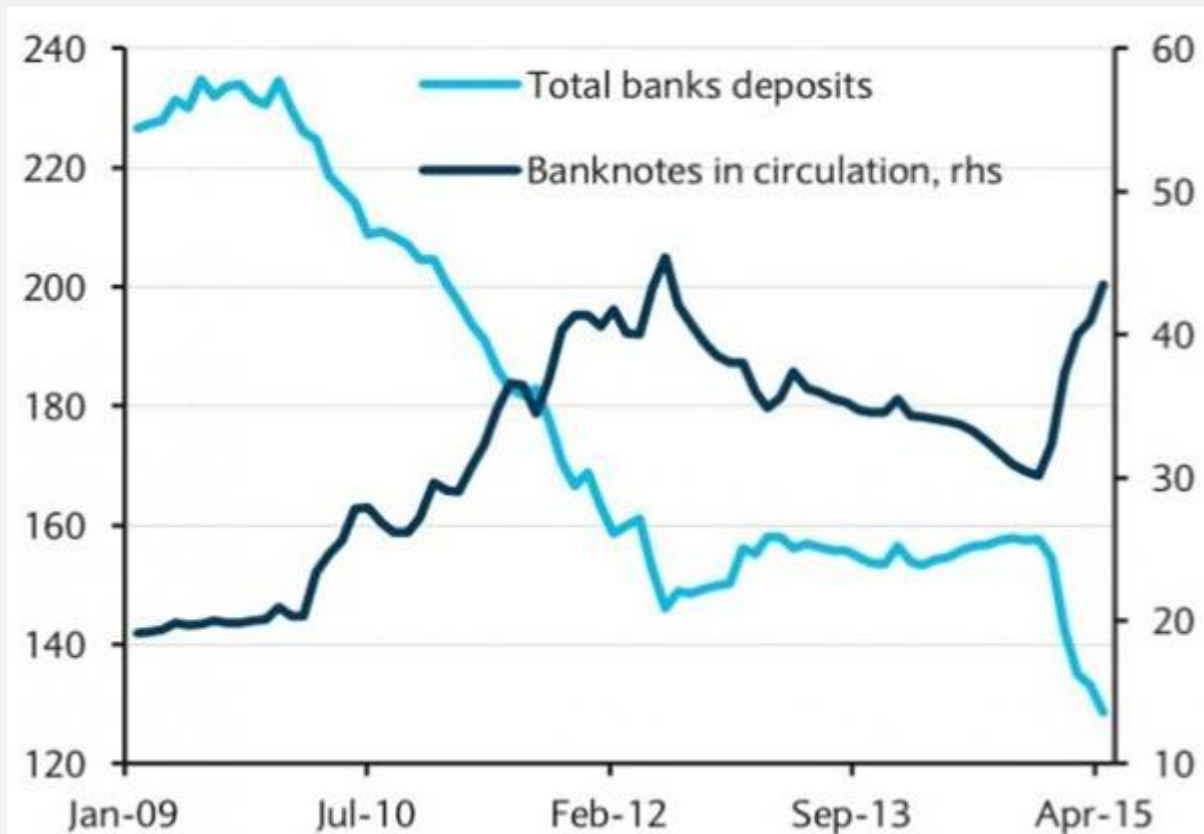
Komentarz rynkowy

W ostatnich dniach inwestorzy wreszcie otrzymali powód do kupna przecenionych akcji, co w istotny sposób przełożyło się na udany początek bieżącego tygodnia. Najpierw w minioną środę z odsieczą przybył amerykański bank centralny, a w niedzielę posiadaczom akcji postanowił dać zarobić premier Grecji Aleksis Tsipras.

Przed ubiegłotygodniowym posiedzeniem FED inwestorzy obawiali się nadchodzących podwyżek stóp procentowych w USA. Wydzwięk komunikatu po posiedzeniu okazał się jednak znacznie bardziej „gołębi” niż obawiały się rynki. Pomimo bardzo dobrego raportu z rynku pracy za maj, ocena tego rynku nie uległa znaczącej zmianie w komunikacie FED. Jednocześnie, ze względu na słaby pierwszy kwartał, obniżono tegoroczną prognozę PKB z 2,5% do 1,9% i tylko nieznacznie podniesiono prognozy na lata 2016-2017. Rynkom szczególnie spodobała się prognoza przyszłej stopy procentowej na 2016 rok wynikająca z tzw. „kropek”, stanowiących odwzorowanie oczekiwań samych członków FOMC. Uległa ona wyraźnemu obniżeniu w stosunku do poprzedniego odczytu z marca, co sugeruje, że cykl podwyżek stóp procentowych będzie łagodniejszy i bardziej wydłużony w czasie niż tego oczekiwały rynki.

W ostatni weekend premier Grecji Aleksis Tsipras w rozmowach telefonicznych z najważniejszymi politykami Unii Europejskiej przedstawił pomysł na wyjście z impasu w negocjacjach pomiędzy Grecją a jej wierzycielami. Projekt poznali szczegółowo m.in. kanclerz Niemiec Angela Merkel, prezydent Francji Francois Hollande oraz szef Komisji Europejskiej Jean-Claude Juncker. Propozycja ma bazować na realizacji oczekiwanych przez wierzycieli celów fiskalnych poprzez wzrost podatków, a także pewnych ustępstwach w reformowaniu systemu emerytalnego, takich jak np. ograniczenie prawa do wcześniejszej emerytury. W zamian wierzyciele mają wyrazić zgodę na przedłużenie finansowania Grecji o kolejne 6 miesięcy. Według przedstawicieli Unii Europejskiej jest to dobry krok stanowiący solidną bazę do wypracowania porozumienia.

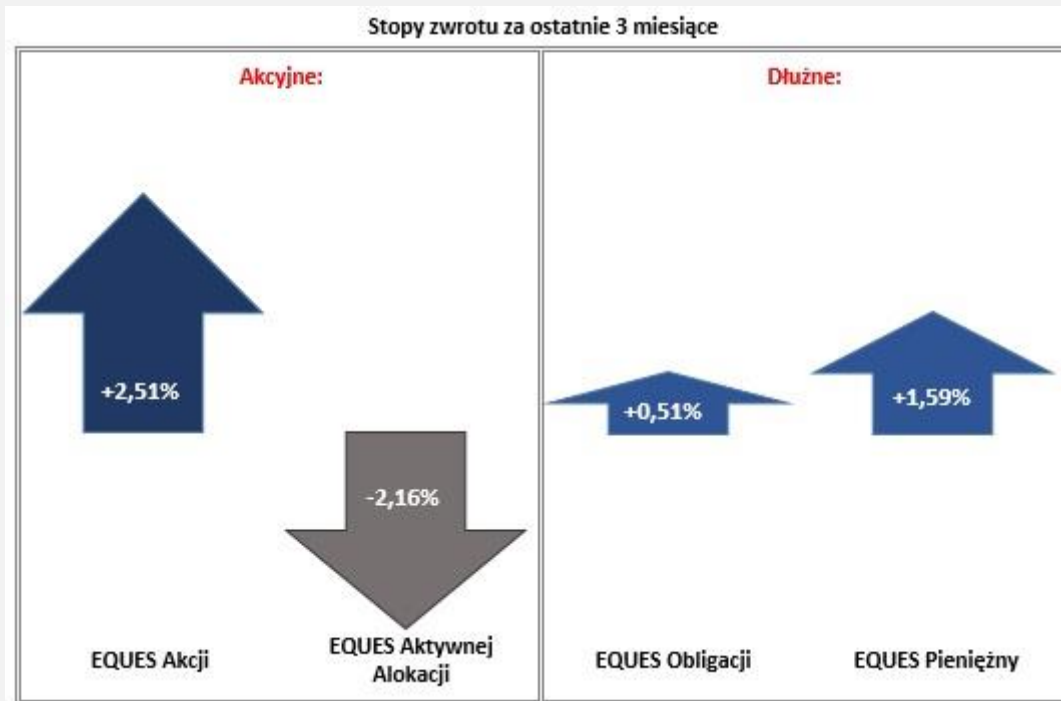
Wydaje się, że bezpośrednią przyczyną większej skłonności do negocjacji ze strony greckiego premiera są ostrzeżenia prezesa greckiego banku centralnego (CBG) dotyczące konsekwencji wyjścia Grecji ze strefy euro oraz sytuacji w sektorze bankowym. W minionym tygodniu w zasadzie rozpoczął się tzw. run na greckie banki. Proces wycofywania depozytów z greckich banków trwa od początku bieżącego roku, jednak w ostatnich dniach nastąpiło znaczące przyspieszenie. Tylko w ubiegłym tygodniu wycofano depozyty o wartości przekraczającej 5 mld EUR. Europejski Bank Centralny tylko od minionej środy musiał trzykrotnie zwiększyć dzienny limit finansowania awaryjnego dla greckich banków. W związku z przedłużającymi się negocjacjami z wierzycielami i niepewnością związaną z dalszą przynależnością Grecji do strefy euro, Grecy zaczynają obawiać się o bezpieczeństwo swoich oszczędności i preferują gotówkę zamiast niepewnych lokat w bankach (wykres 1).



Wykres 1: Wartość depozytów niefinansowego sektora prywatnego w greckich bankach ogółem (jasnoniebieska linia, lewa skala) oraz wartość banknotów w obiegu w Grecji (ciemnoniebieska linia, prawa skala). Źródło: CBG, ECB, Barclays Research.

Wydźwięk ubiegłotygodniowego posiedzenia FED jest pozytywny dla rynków akcji, szczególnie dla rynków wschodzących. Z kolei ewentualne porozumienie Grecji z wierzycielami zdjęłoby największy obecnie czynnik ryzyka, jaki muszą brać pod uwagę inwestorzy przy podejmowaniu swoich decyzji. Opublikowane na początku bieżącego tygodnia wskaźniki PMI dla strefy euro potwierdzają, że gospodarka europejska ma się dobrze, a ożywienie jest kontynuowane. Dodatkowe wsparcie ze strony ECB, które jest realizowane od marca, może w tej materii tylko pomóc. Choć po ostatniej propozycji premiera Tsiprasa wydaje się, że strony są coraz bliżej porozumienia, to jednak wciąż jest wiele niewiadomych, np. jeśli porozumienie zostanie wynegocjowane, to musi zostać następnie zatwierdzone przez grecki parlament. Tymczasem już niedzielna propozycja premiera Tsiprasa, będąca solidnym krokiem w stronę zawarcia kompromisu, budzi wyraźne niezadowolenie w szeregach rządzącej partii Syriza.

Niezależnie od tego wydaje się, że po majowo-czerwcowych spadkach, ceny akcji na giełdzie warszawskiej znalazły się na takich poziomach, przy których relacja potencjalnego zysku do ryzyka jest dość korzystna. Inwestycja w polskie akcje przy obecnych cenach oraz przy założeniu, że Grecja osiągnie porozumienie z wierzycielami, powinna naszym zdaniem przynieść solidną stopę zwrotu w horyzoncie najbliższych 2-3 miesięcy.



Stopy zwrotu subfunduszy EQUES SFIO w okresie od 20.03.2015 do 22.06.2015. Źródło: Obliczenia własne EQUES Investment TFI SA

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 funduszu 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