

KOMENTARZ RYNKOWY

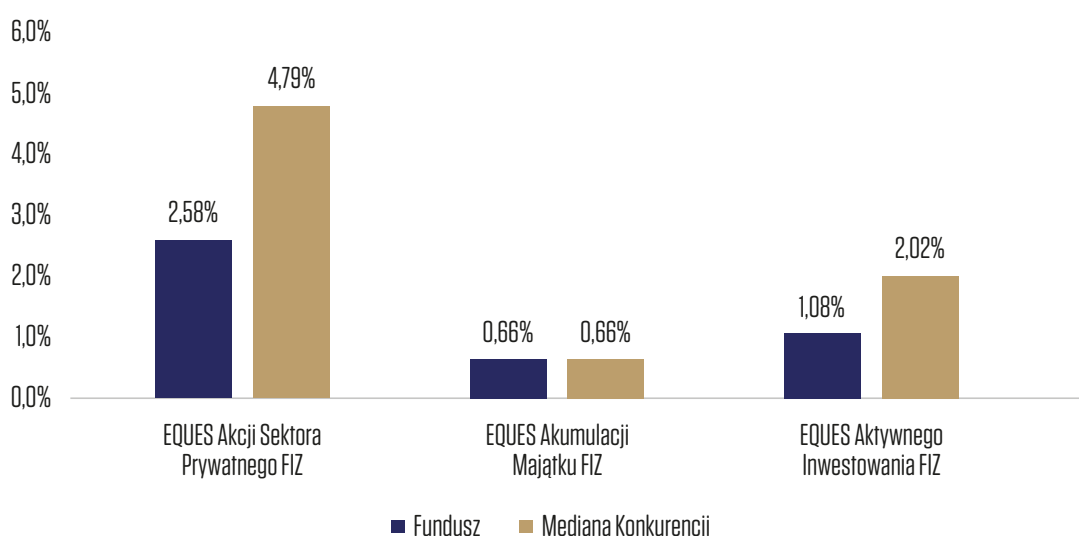
MAJ 2025

Kwiecień był wyjątkowo burzliwym miesiącem dla rynków finansowych. Po nasilających się napięciach związanych z zapowiedzią szerokiego pakietu ceł, doszło do niespodziewanego, 90-dniowego zawieszenia planowanych podwyżek stawek przez USA, co gwałtownie odwróciło negatywny sentyment na rynkach. Wyjątkiem pozostały Chiny – wobec nich taryfy zostały natychmiast podniesione do 125%, a następnie do 145% w odpowiedzi na działania odwetowe ze strony Pekinu. Następnie już w maju w Genewie strony ustaliły, że na czas dalszych negocjacji ta sama stawka spadnie do 30%.

W efekcie tej skrajnej zmienności, amerykańskie indeksy akcyjne S&P500 i NASDAQ 100 zanurkowały w pierwszych dniach miesiąca odpowiednio o (-)13,9% i (-)14,2%, by ostatecznie zakończyć kwiecień ze znacznie lepszym wynikiem: S&P500 (-)0,8%, a NASDAQ nawet z małym zyskiem +1,5%. Na tym tle rynek polski kontynuował swoją relatywną siłę – WIG zyskał +2,9%. Gospodarcze skutki zaostrzenia polityki handlowej zaczynają być już widoczne w twardych danych, realny PKB USA w I kwartale 2025 roku spadł o (-)0,3% w ujęciu zannualizowanym (po wzroście o +2,4% kwartał wcześniej). Warto zwrócić uwagę, że na taki poziom recesyjny przełożył się przede wszystkim wysoki wzrost importu, gdyż konsumenci próbowali wyprzedzić w pierwszym kwartale oczekiwaną inflację po wprowadzeniu ceł (o tym w dalszej części komentarza).

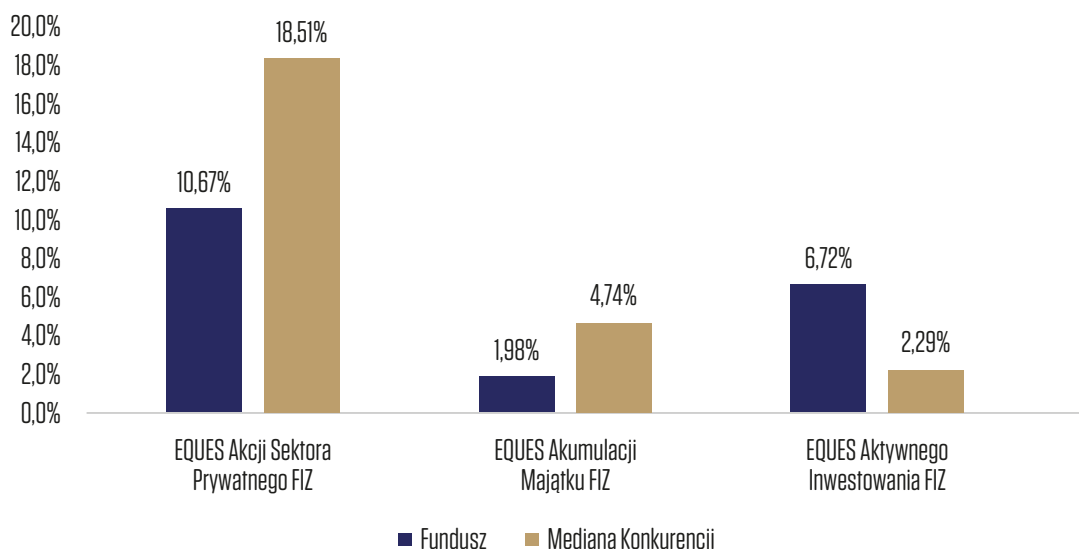
Poniżej prezentujemy wyniki naszych funduszy za kwiecień 2025 roku. Wszystkie strategie wygenerowały dodatnie stopy zwrotu, a najwyższy nominalny wynik zanotował Eques Akcji Sektora Prywatnego FIZ zyskując +2,58%. Eques Akumulacji Majątku FIZ osiągnął wynik zgodny z medianą konkurencji, a dwa pozostałe fundusze poniżej mediany swoich grup porównawczych. W ujęciu długoterminowym (60M) zarówno Eques Akumulacji Majątku, jak i Eques Aktywnego Inwestowania istotnie przewyższają medianę i plasują się w pierwszym kwartyle swoich grup.

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

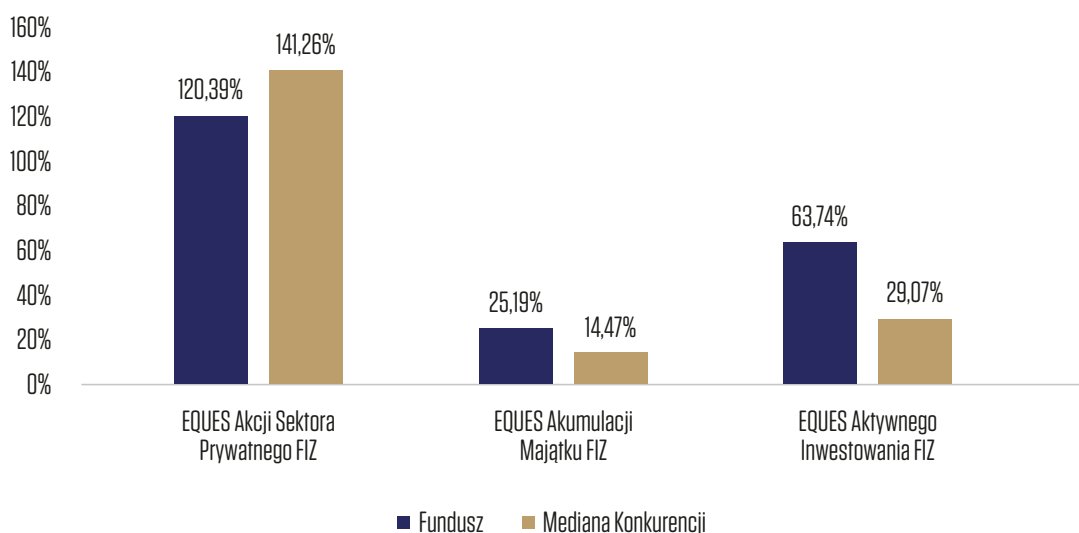


Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie Analizy.pl

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



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

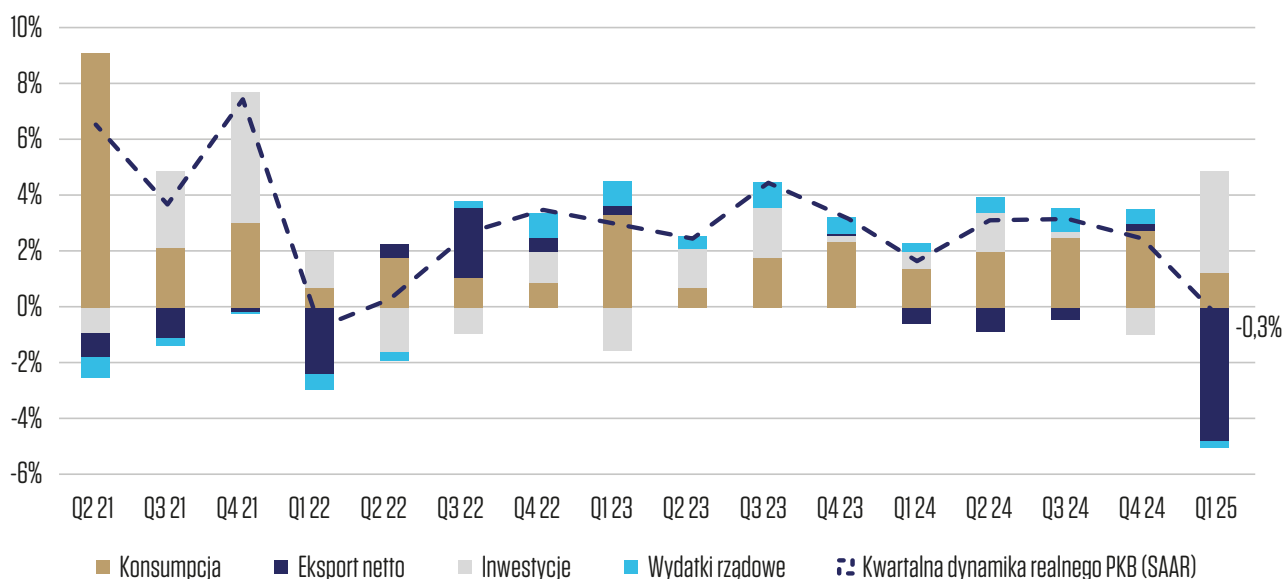


Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie Analizy.pl

TECHNICZNA ANOMALIA W DANYCH CZY POCZĄTEK RECESJI?

Jak pokazuje poniższy wykres – realna gospodarka USA skurczyła się w pierwszym kwartale 2025 roku, ale źródło tego spadku nie jest standardowym dla recesji pogorszeniem konsumpcji i inwestycji. Wręcz przeciwnie – pozytywny wkład tych dwóch komponentów był najwyższy od 4q2021, a za spadek prawie wyłącznie odpowiada ujemny eksport netto (czyli w praktyce skok importu przed wprowadzeniem ceł). Czy zatem nie mamy czym się przejmować?

KONTRYBUCJE DO KWARTALNEJ DYNAMIKI REALNEGO PKB STANÓW ZJEDNOCZONYCH



Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie U. S. Department of Commerce

Niestety nie – perspektywy makroekonomiczne znacznie się osłabiają i dane typowo recesyjne są widoczne w licznych twardych i miękkich danych. W takim środowisku trudno oczekiwać ambitnych planów inwestycyjnych przedsiębiorstw, które przecież podejmuje się w oparciu o długoterminowe założenia (a te zmieniają się obecnie prawie z każdym dniem), a także oczekiwania co do wzrostu konsumpcji. Sentyment konsumencki jest z kolei na tyle słaby, że spadek konsumpcji jest wysoce prawdopodobny nawet jeśli założymy hipotetycznie, że firmy w ogóle nie podwyższą cen na skutek ceł (tj. w ramach wzrostu stopy oszczędności konsumentów). Pole do ratunkowego stymulowania gospodarki przez napięty budżet fiskalny jest z kolei ograniczone. Wszystkie efekty mogą się wzajemnie nawarstwić i doprowadzić do niebezpiecznego otoczenia dla gospodarki i tym samym akcji. Dla przykładu przypominamy, że od II WŚ podczas przeciętnej recesji PKB spadało w USA 2,3%, a zyski S&P500 o 11%¹. Naszym zdaniem – choć analitycy częściowo skorygowali swoje oczekiwania w zakresie wzrostów zysków S&P500 – obecnie zarówno mnożniki wycen, jak i prognozy zysków (obecny konsensus na 2025 +11% r/r) nie odzwierciedlają ryzyka, które stoi przed gospodarką. Przeciwnicy takiej hipotezy mogą oczywiście twierdzić, że D. Trump może w ciągu jednego dnia wycofać się ze wszystkich swoich pomysłów, albo zawrzeć korzystną umowę – zaznaczamy jednak, że historycznie wynegocjowanie umowy handlowej z USA zajmuje zwykle średnio 18 miesięcy, a jej wprowadzenie 45 miesięcy.²

¹ <https://www.apolloacademy.com/average-decline-in-gdp-and-eps-during-recessions/>

² <https://www.apolloacademy.com/trade-negotiations-take-time/>

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Kontynuacja rozwoju negocjacji w zakresie polityki celnej
- Pierwsze sygnały wpływu cel na koniunkturę oraz wyniki spółek
- Inflacja za kwiecień w USA (13.05)

SZYMON KARAŚ, GRZEGORZ DRÓŻDŻ**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.