

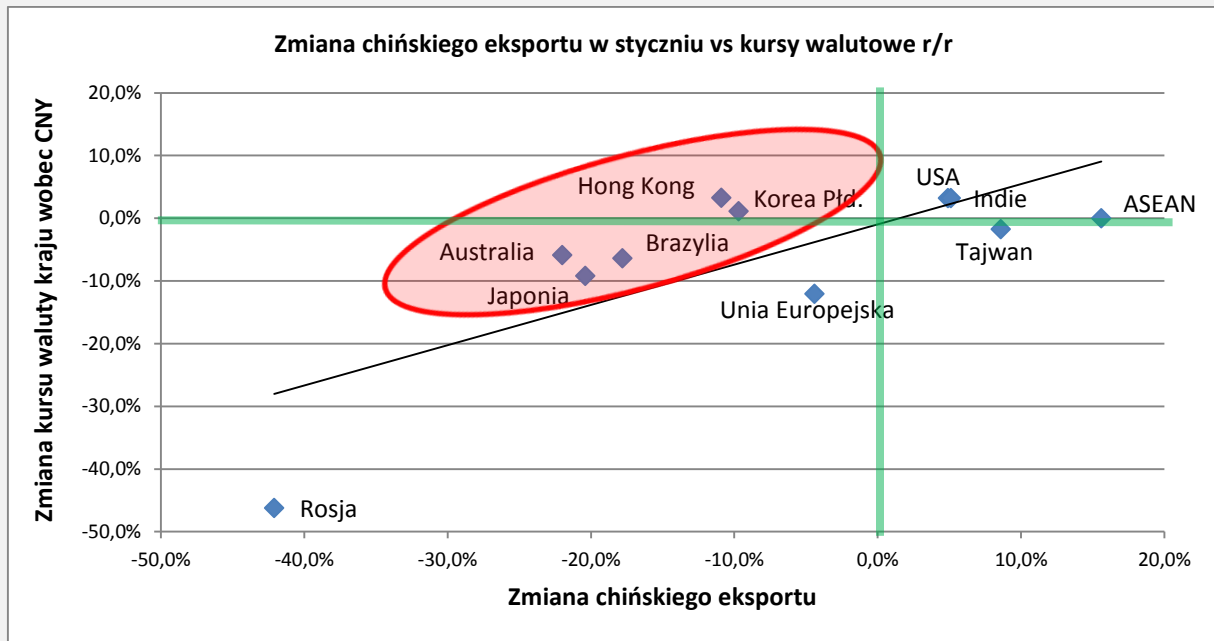
Komentarz rynkowy

Najważniejszym wydarzeniem minionego weekendu była publikacja danych na temat chińskiego bilansu handlowego w styczniu br.. Dane okazały się zaskakująco słabe w stosunku do oczekiwań rynku. Eksport spadł o 3,3% wobec oczekiwanego wzrostu o 6,3%, zaś import spadł o 19,9%, podczas gdy rynek spodziewał się spadku o zaledwie 3%. Obawy o kondycję chińskiej gospodarki wpłynęły na słaby początek tygodnia na rynkach akcji, ale czy rzeczywiście jest tak źle, jak pokazują surowe dane?

Chiny są z jednej strony dużym eksporterem różnorodnej gamy produktów, zaś z drugiej dużym importerem. Cechą charakterystyczną chińskiej wymiany handlowej jest zwykle duża zmienność i nieprzewidywalność na początku każdego roku, jednak trudno wytłumaczyć tym faktem aż tak dużą rozbieżność opublikowanych danych w porównaniu z oczekiwaniami. Miniony rok, to okres burzliwych zmian zarówno na rynkach walutowych, jak i surowcowych. Sprawdźmy, w jakim stopniu tymi właśnie zmianami da się wytłumaczyć słabe dane o chińskiej wymianie handlowej w styczniu.

Największa część chińskiego eksportu to produkty mechaniczne i elektryczne oraz produkty high-tech stanowiące łącznie ponad 80%. Najwięksi odbiorcy chińskich produktów to (kolejno wg wielkości): USA, Unia Europejska, Hong Kong, kraje ASEAN (Indonezja, Malezja, Filipiny, Singapur, Tajlandia, Wietnam), Japonia, Korea Południowa, Indie, Rosja, Tajwan, Australia oraz Brazylia. Łączny udział tych krajów w chińskim eksporcie wynosi około 85%. Jak pokazują dane (wykres 1) głównym motorem napędowym chińskiego eksportu były w styczniu kraje ASEAN, a pozytywne dynamiki zanotowały także USA, Indie oraz Tajwan. Największy spadek dotyczy Rosji, ale można go całkowicie wytłumaczyć osłabieniem rubla wobec yuana. Podobnie ocenić należy eksport do Unii Europejskiej, którego wartość spadła o 4,4% w okresie, w którym euro straciło na wartości około 12% w relacji do yuana. Dane te można wręcz interpretować, jako oznakę poprawy sytuacji w Europie. Słabszy popyt ze strony Australii i Brazylii można z kolei wytłumaczyć niskimi cenami surowców, od których w znacznym stopniu uzależnione są gospodarki tych krajów. Pozostają Hong Kong, Japonia oraz Korea Południowa, które odpowiadają łącznie za około ¼ chińskiego eksportu i spadku eksportu do tych krajów nie da się wytłumaczyć ani zmianą kursów walutowych, ani niskimi cenami surowców. Na podstawie pojedynczych danych trudno ocenić, czy spadek chińskiego eksportu w tych kierunkach wiąże się ze słabszą koniunkturą w Hongkongu, Japonii czy też Korei Południowej. Na razie raczej nie potwierdzają tego wskaźniki wyprzedzające PMI dla przemysłu, które w przypadku Japonii i Korei notują poziomy powyżej 50 pkt. i znajdują się w trendach wzrostowych. Jedynie wskaźnik dla Hongkongu sugeruje możliwe osłabienie koniunktury (spadek z 50,3 pkt. w grudniu do 49,4 pkt. w styczniu – w grudniu wskaźnik znalazł się powyżej 50 pkt. po raz pierwszy od lipca 2014).

Chiński import w około 40% stanowią surowce, w tym najwięcej, bo wartościowo aż 1/3 wszystkich importowanych surowców stanowi ropa naftowa i jej pochodne. Średnia cena ropy naftowej w styczniu 2015 była o połowę niższa niż w styczniu 2014. Zakładając dla uproszczenia, że ceny pozostałych 2/3 surowcowego importu obniżyły się o 20%, otrzymamy średni spadek w kategorii „surowce” o około 30%. W uproszczeniu same surowce mogły wygenerować spadek importu rok do roku o około 12%. Potwierdzają to spadki importu z krajów eksportujących surowce: RPA (-42%), Brazylia (-40%), Australia (-35%), Rosja (-29%). Jeśli dodatkowo weźmiemy pod uwagę fakt, że znaczna część importu to tzw. część „przerobowa”, która ponownie trafia na eksport (ten spadł o 6,3%), to spadek importu o blisko 20% zostanie w dużej mierze wyjaśniony.



Wykres 1: Zmiana chińskiego eksportu w styczniu vs kursy walutowe r/r. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com oraz stooq.com.

Na podstawie danych o wymianie handlowej za zaledwie jeden miesiąc, do tego charakteryzujący się wysoką zmiennością, trudno wyciągać wnioski na temat kondycji chińskiej i światowej gospodarki. Dużą część odchyłeń opublikowanych danych od rynkowego konsensusu można dodatkowo łatwo wytłumaczyć zmianami, które zaszły w minionych 12 miesiącach na rynkach walutowych i surowcowych. Bardziej zaskakujące od samych danych wydaje się to, dlaczego konsensus pomylił się aż tak bardzo. Na to pytanie odpowiedzi szukać jednak nie będziemy, pewne natomiast jest to, że światowa gospodarka nie pogrzeże się w recesji z powodu publikacji pojedynczych danych. Mogą one natomiast stanowić doskonały pretekst do realizacji zysków na rynkach akcji, w tym szczególnie takich, które były w ostatnim czasie wyjątkowo mocne. Niestety giełda warszawska w takich sytuacjach najczęściej także poddaje się korekcie i to niezależnie od tego, jak zachowywała się wcześniej. Nie wydaje się jednak, aby taka korekta mogła przybrać większą skalę, choćby ze względu na fakt, że widoczna jest od kilku tygodni akumulacja akcji w segmencie małych i średnich spółek. Ewentualna korekta powinna stanowić dobrą okazję do kontynuacji tego procesu.

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 zwrrotny z dopiskiem 'rezygnuję'.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA