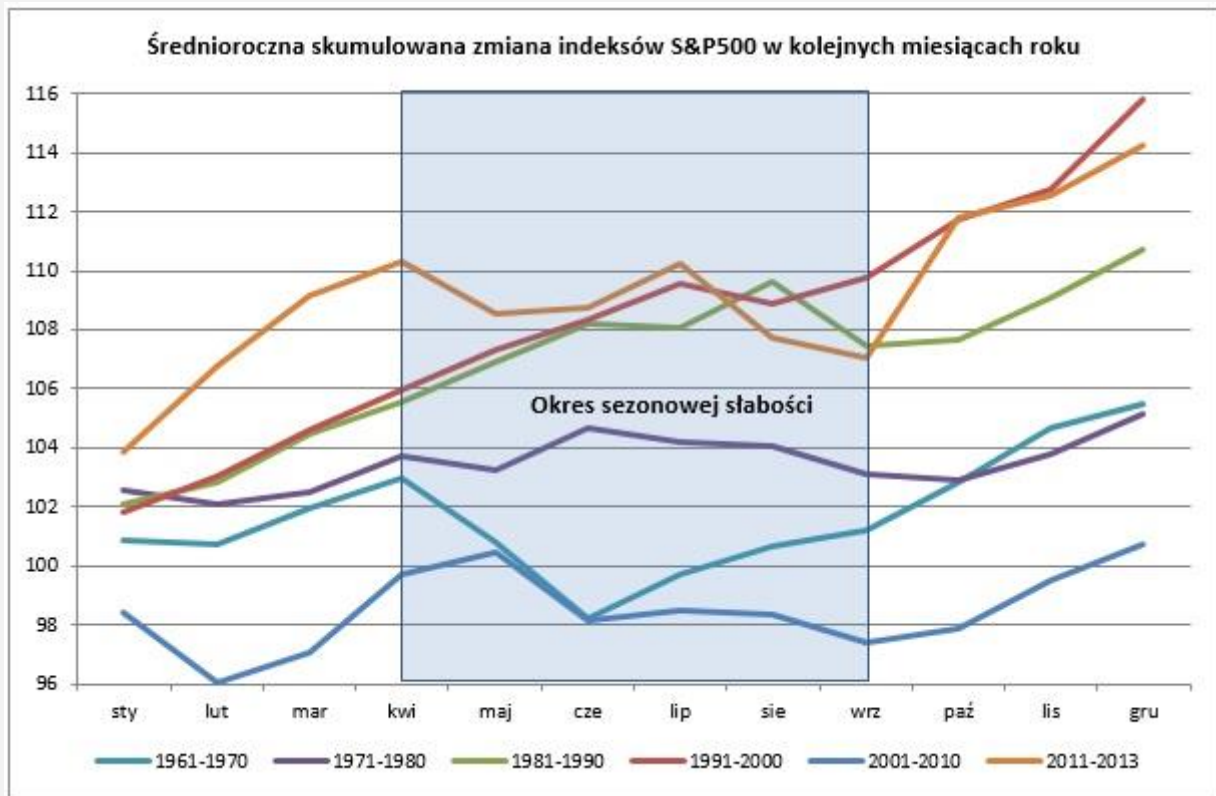


Komentarz rynkowy

Porozumienie w sprawie deeskalacji kryzysu ukraińskiego – zawarte 17 kwietnia w Genewie pomiędzy przedstawicielami Unii Europejskiej, USA, Rosji i Ukrainy – teoretycznie mogło doprowadzić do dyplomatycznego zakończenia konfliktu. To zaś mogło mieć istotne przełożenie na sentyment rynkowy w regionie, w tym szczególnie na giełdzie warszawskiej. Niestety wydarzenia minionego tygodnia pokazują, że wprowadzenie ustaleń w życie będzie niezwykle trudne, a ryzyko wciąż będzie „wisieć” nad rynkami.

Formułowanie wiarygodnych prognoz dotyczących rozwoju sytuacji na Ukrainie wydaje się w chwili obecnej zadaniem niezwykle trudnym. Jeszcze przed tygodniem wydawało się, że w grę wchodzi najlepsza opcja dla rynku, czyli szybkie dyplomatyczne zakończenie konfliktu. Dziś stała się ona mniej prawdopodobna przede wszystkim ze względu na podejście strony rosyjskiej, która nie uczyniła żadnego kroku w stronę realizacji porozumień genewskich. Obecnie chyba nikt nie wie, co zamierzają Rosjanie i jak rozwinie się sytuacja na wschodzie Europy. Utrzymujący się pat będzie szkodził zarówno gospodarce ukraińskiej, jak i rosyjskiej. Będzie to również oddziaływać na polską gospodarkę i choć wpływ bezpośredni wynikający z ograniczenia wymiany handlowej jest raczej niewielki, to jednak nikt do końca nie jest w stanie przewidzieć, jak wpłynie to na sentyment konsumentów i przedsiębiorców, a także ich decyzje dotyczące wydatków konsumpcyjnych oraz inwestycyjnych. Niepewność z tym związana działa z kolei na wyobraźnię giełdowych inwestorów i wywiera realny wpływ na ich decyzje. Z jednej strony widać niechęć do wyprzedzaży akcji ze względu na wciąż pozytywne otoczenie makroekonomiczne w Polsce i na świecie, zaś z drugiej ryzyko geopolityczne skutecznie zniechęca inwestorów do większych zakupów. Dopóki nie pojawi się wyraźny impuls (pozytywny bądź negatywny), który zmieni zasady gry, giełda warszawska wciąż może tkwić w takim marazmie bez wyraźnego trendu w jakąkolwiek stronę.

Wpływ sytuacji na Ukrainie na światowe rynki akcji jest odwrotnie proporcjonalny do dystansu, jaki dzieli te rynki od epicentrum kryzysu. Na giełdach w Europie Zachodniej od pewnego czasu widoczna jest konsolidacja, a rynki balansują pomiędzy ryzykiem geopolitycznym i nadziejami na podjęcie przez ECB bardziej zdecydowanych kroków w celu ożywienia gospodarki. W USA indeks S&P500 cały czas znajduje się w pobliżu historycznych maksimumów. Wyraźna słabość widoczna jest jedynie w notowaniach spółek technologicznych, ale to akurat trudno powiązać z sytuacją na Ukrainie. Za oceanem coraz głośniejsze mówi się jednak o nadchodzącym okresie sezonowej słabości na rynku akcji, z którym wiąże się sławne giełdowe powiedzenie „sell in may and go away”. Zgodnie z tym powiedzeniem okres „sezonowej słabości” na rynku akcji ma trwać od początku maja do końca września. Czy rzeczywiście jest się czego obawiać? Przeanalizowaliśmy dane dotyczące miesięcznych stóp zwrotu z indeksu S&P500 od 1961 roku z podziałem na poszczególne dekady. Wyniki tych obliczeń zaprezentowaliśmy na wykresie 1 oraz w tabeli 1. Rzeczywiście okres od maja do września wypada statystycznie słabo na tle pozostałych miesięcy roku, jednakże nie zawsze oznacza to, że indeks S&P500 notuje w tym czasie ujemną stopę zwrotu. Dotyczy to szczególnie dekad, w których indeks znajdował się w fazie długoterminowego trendu wzrostowego (lata 80-te i 90-te). Szczególnym przypadkiem jest trwająca obecnie dekada, którą również kwalifikujemy, jako dekadę długoterminowej hossy. Ze względu na fakt, że obliczenia obejmują dopiero trzy pełne lata, duży wpływ na średnią w tej dekadzie ma rok 2011, w którym kryzys w strefie euro mocno zaważył na „wyniku” indeksu w okresie „sezonowej słabości” (spadek prawie o 17%). W kolejnych dwóch latach okres „sezonowej słabości” zakończył się już jednak wyraźnym wzrostem indeksu S&P500 (odpowiednio o 3% oraz 5%). Jak będzie tym razem? Czas pokaże, ale przede wszystkim należy pamiętać o tym, że statystyka, to tylko statystyka, a o koniunkturze na rynku akcji ostatecznie decydować będzie otoczenie makroekonomiczne. To zaś wygląda w USA całkiem obiecująco, a gospodarka wyraźnie przyspiesza po okresie słabości spowodowanej ekstremalnie niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi. Ważne dla rynku mogą okazać się dane z amerykańskiego rynku pracy za kwiecień, które zostaną opublikowane w najbliższy piątek. Być może to właśnie one będą stanowić impuls, który wyrwie z marazmu także giełdę warszawską.



Wykres 1: Średnioroczna skumulowana zmiana indeksu S&P500 w kolejnych miesiącach roku w poszczególnych dekadach z zaznaczonym okresem „sezonowej słabości”. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych stooq.com.

Średnie stopy zwrotu dla indeksu S&P500	I-IV	V-IX	X-XII	cały rok
1961-1970	3,0%	-1,7%	4,2%	5,5%
1971-1980	3,8%	-0,6%	2,0%	5,2%
1981-1990	5,5%	1,8%	3,0%	10,7%
1991-2000	6,0%	3,6%	5,5%	15,8%
2001-2010	-0,3%	-2,3%	3,4%	0,7%
2011-2013	10,3%	-3,0%	6,7%	14,2%

Tabela 1: Stopy zwrotu z indeksu S&P500 w poszczególnych dekadach z uwzględnieniem okresu „sezonowej słabości” i pozostałych miesięcy. Źródło: obliczenia własne na podstawie danych stooq.com.

Reasumując, rynek akcji w Polsce znalazł się na rozdrożu, a inwestorzy wyraźnie oczekują na impuls, który mógłby wyrwać giełdowe indeksy z marazmu. Nie jest to dobry moment na podejmowanie jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych, bo każda z nich może okazać się błędna. Dla inwestorów, którzy chcą 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.

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 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 SPIO 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

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