

Komentarz rynkowy

Listopadowa decyzja RPP o pozostawieniu stóp procentowych na dotychczasowym poziomie była zaskakująca dla rynku. Konsensus rynkowy przewidywał obniżkę o 25 bps, a część ekonomistów prognozowała cięcie stóp nawet o 50 bps. W tej sytuacji pojawiły się opinie o wzroście nieprzewidywalności RPP. Jednak niezależnie od tego, scenariusz kontynuacji cyklu obniżek stóp procentowych wciąż wydaje się bardzo prawdopodobny. Choć jest to otoczenie teoretycznie sprzyjające dla rynku akcji, to na impuls do wzrostu wciąż czekać musimy na ruch kapitału zagranicznego.

Tymczasem w licznych komentarzach rozgorzała dyskusja na temat spadku cen surowców, a szczególnie ropy naftowej. Wyciągane w nich wnioski sugerują zwykle, że to zapowiedź recesji na świecie. Czy rzeczywiście tak może być? Cykle na rynku surowców są bardzo długie i trwają zwykle po kilkanaście lat. To znacznie więcej niż cykle wzrostu i spadku PKB. Ostatni „supercykl” wzrostowy na rynku surowcowym miał związek z dynamicznym rozwojem Chin i innych rynków wschodzących, co skutkowało silnym wzrostem popytu na surowce. Skutkowało to pobudzeniem strony podażowej rynku, ponieważ coraz wyższe ceny surowców skłaniały producentów do poszukiwania i uruchamiania eksploracji nowych złóż. Najlepszym tego przykładem jest amerykańska „rewolucja „łupkowa”, w ramach której produkcja ropy w USA wzrosła ponad dwukrotnie w ciągu minionych 6 lat, a jej udział w produkcji światowej sięgnął około 10% (wykres 1). USA produkują obecnie ponad 9 mln baryłek dziennie, czyli niewiele mniej niż najwięksi światowi producenci, czyli Rosja (10,1 mln baryłek) i Arabia Saudyjska (9,7 mln baryłek). Tylko kwestią czasu wydaje się osiągnięcie przez USA statusu największego producenta ropy naftowej na świecie, a „rewolucja łupkowa” jest jednym z ważniejszych czynników stojących za siłą amerykańskiej gospodarki i poprawą na tamtejszym rynku pracy.



Wykres 1: Produkcja ropy naftowej w mln baryłek dziennie na świecie (niebieska linia – lewa skala) i w USA (czerwona linia – prawa skala). Źródło: Bloomberg, The Economic Times.

Z drugiej strony rosnąca podaż surowca natrafiła na zmianę chińskiej polityki gospodarczej z ekspansywnego wzrostu na bardziej zrównoważony, a wysokie ceny ropy pobudziły rozwój energooszczędnych technologii. Rosnąca podaż surowca kontrastuje zatem z ograniczonym popytem, co skutkuje spadkiem ceny. Czy to oznacza nadchodzącą recesję? Raczej nie, tym bardziej, że w ujęciu historycznym, niższe ceny surowców stanowiły dla gospodarki (zwłaszcza amerykańskiej) solidny bodziec do wzrostu. Mniejsze wydatki konsumentów na paliwa oznaczają wyższy dochód pozostający do wydania na inne towary. W pierwszej połowie lat osiemdziesiątych, w okolicznościach podobnych do dzisiejszych, czyli w warunkach spadających cen surowców, rozpoczynała się na świecie wieloletnia hossa na rynku akcji.

Odrębną kwestią pozostają rynki wschodzące, wśród których wiele jest krajów, które korzystają na wzroście cen surowców. Choć z punktu widzenia długości trwania cyklicznych wzrostów i spadków na rynkach surowcowych wydaje się mało prawdopodobne, abyśmy byli w przededniu nowego „supercyklu” wzrostowego, to jednak krótkoterminowe odreagowanie na tym rynku jest bardzo prawdopodobne. Przemawia za tym kilka elementów. Po pierwsze przy cenie ropy naftowej poniżej 80 USD/bbl około 1/3 amerykańskiej produkcji ropy naftowej z łupków staje się ekonomicznie nieopłacalna. Po drugie wydaje się, że krótkoterminowo w cenach surowców uwzględnione są wszelkie złe informacje. Po trzecie w USA zaczął się sezon grzewczy i choć prognozy nie wskazują na jakieś wyjątkowe ochłodzenie, to jednak ubiegłoroczna ciężka zima może pobudzać wyobraźnię inwestorów. Po czwarte zbliża się posiedzenie OPEC (27 listopada), które może mieć silny wpływ na decyzje inwestorów, szczególnie, że rynek oczekuje decyzji o braku jakiegokolwiek cięcia produkcji. Po piąte wzrostom cen surowców sprzyja umocnienie EUR wobec USD i choć trend średnioterminowy jest wyraźnie niekorzystny, to jednak analiza techniczna wskazuje na możliwość korekcyjnego odbicia (wykres 2). Jeśli rzeczywiście doszłoby do niego, to pojawiłby się impuls do wzrostu cen zarówno surowców, jak i cen akcji na rynkach wschodzących.



Wykres 2: Wykres EURUSD i pozytywna dywergencja na wskaźniku MACD. Źródło: opracowanie własne, stooq.com.

Możliwe, że właśnie taka wzrostowa korekta EURUSD i podobny ruch na cenach surowców, będą stanowić impuls do napływu kapitału zagranicznego na rynki wschodzące, w tym także na giełdę warszawską. W tej sytuacji podtrzymujemy opinię, że w chwili obecnej warto rozważyć inwestycję w fundusze inwestujące w akcje, a więc Eques Akcji oraz Eques Aktywnej Alokacji. Fundusze te niezmiennie stanowią dobrą alternatywę dla inwestorów o większej skłonności do ryzyka, bądź preferujących metodę systematycznego inwestowania. Dla tych, którzy nie akceptują zmienności typowej dla rynku akcji, bardziej odpowiednie będą 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 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

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 01
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl