

Komentarz rynkowy

Przebieg piątkowych notowań na giełdzie warszawskiej mógł napawać optymizmem, a kontynuacja ruchu na północ wydawała się wręcz nieuchronna. Niestety w miniony weekend prezydent Rosji, Władimir Putin postanowił najechać na Ukrainę, skutecznie płosząc inwestorów z rynków akcji na całym świecie. Według jakiego scenariusza potoczy się ta historia?

Spróbujmy podsumować to, co wydarzyło się dotychczas na Ukrainie:

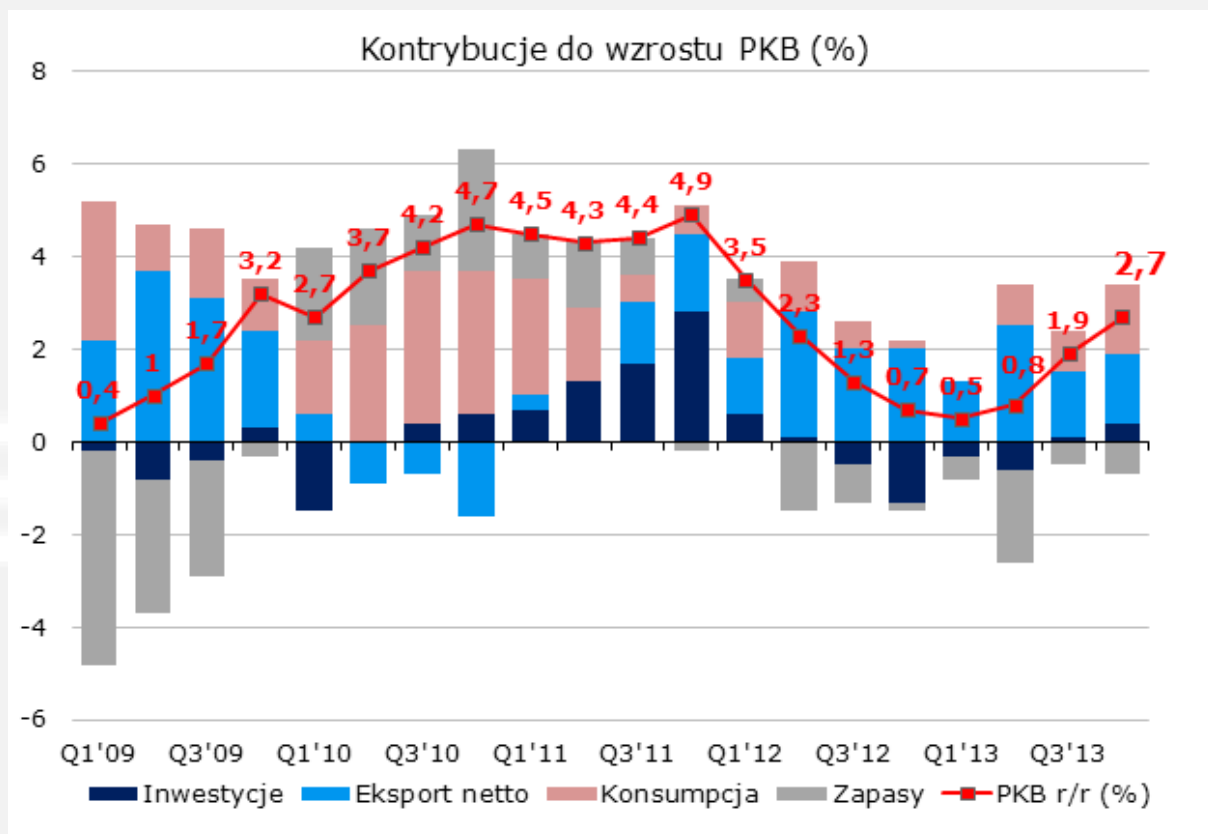
1. już w trakcie ubiegłego tygodnia na Krymie pojawiły się nieoznakowane zorganizowane oddziały zbrojne, które m.in. przejęły kontrolę nad parlamentem Krymu – jak się później okazało byli to żołnierze rosyjscy,
2. w miniony piątek wieczorem pojawiły się doniesienia o lądowaniu 2000 rosyjskich żołnierzy na Krymie, a ukraińscy przywódcy poinformowali o rozpoczęciu rosyjskiej inwazji na terenie Ukrainy – informacje te spowodowały tuż przed godziną 20 czasu warszawskiego spadek indeksu S&P500 z rekordowego poziomu w historii zanotowanego nieco wcześniej tego dnia,
3. w sobotę Rada Federacji Rosji na wniosek prezydenta Putina wyraziła zgodę na użycie rosyjskich sił zbrojnych na terenie Ukrainy,
4. rosyjskie wojska szybko zablokowały strategiczne pozycje na półwyspie krymskim – według mediów doszło także do licznych prowokacji ze strony Rosjan,
5. w odpowiedzi na ten akt agresji ukraińskie siły zbrojne zostały postawione w stan gotowości bojowej,
6. rosyjska agresja spotkała się z silnym sprzeciwem społeczności międzynarodowej, w tym zwłaszcza USA, Wielkiej Brytanii, Niemiec oraz Chin – na razie brak jednak jakichkolwiek praktycznych działań, które mogłyby mieć realny wpływ na rosyjską agresję.

Sytuacja na Ukrainie pozostaje napięta i na razie chyba nikt nie wie, jak się potoczy. Wygląda na to, że Putin stara się utrzymać rosyjską strefę wpływów po obaleniu na Ukrainie rządów prorosyjskiego prezydenta Janukowycza. Okoliczności dla takiej polityki rosyjskiego prezydenta są poniekąd sprzyjające, ponieważ w samej Ukrainie głosy są podzielone, a „proeuropejski” odsetek społeczeństwa pozostaje mniej więcej taki sam jak „prorosyjski”. W chwili obecnej Putin prawdopodobnie testuje, jak daleko może się posunąć nie narażając się na poważną reakcję społeczności międzynarodowej. Im szybsza i bardziej stanowcza reakcja, tym szybciej zażegnany powinien zostać kryzys. Oczywiście mamy na myśli przede wszystkim rozwiązanie dyplomatyczne, ponieważ eskalacja konfliktu zbrojnego nie jest dobrym rozwiązaniem dla żadnej ze stron. Wydaje się, że najlepszym rozwiązaniem byłyby radykalne sankcje gospodarcze i ekonomiczna izolacja Rosji, o czym wspominał amerykański sekretarz stanu John Kerry.

Czynniki makroekonomiczne zostały zepchnięte na dalszy plan przez ryzyko polityczne. Tymczasem w minionym tygodniu otrzymaliśmy kolejne potwierdzenie, że polska gospodarka jest na dobrej ścieżce i należy oczekiwać przyspieszenia wzrostu w kolejnych kwartałach (wykres 1). Poniżej najważniejsze wnioski z analizy wstępnych danych na temat wzrostu polskiego PKB w IV kwartale.

1. Konsumpcja przyspieszyła z 1,2% w III kwartale do 2,1% na koniec roku, inwestycje z 0,6% do 1,3%. Popyt krajowy ogółem przyspieszył z 0,5% w III kwartale do 1,2% w IV kwartale.

2. Konsumpcji sprzyjają rosnące płace, mocniejszy rynek pracy, wyraźna poprawa optymizmu konsumentów oraz istotny spadek obciążenia kosztami obsługi kredytów.
3. Potencjał do wzrostu inwestycji wynika m.in. z ograniczeń podaźowych, które w ciągu ostatnich lat zostały wygenerowane z uwagi na wstrzemięźliwość inwestycyjną firm, a także z napływu nowych środków w ramach europejskich funduszy spójności.
4. Trwająca od siedmiu kwartałów ujemna kontrybucja zapasów we wzroście PKB sugeruje prawdopodobny „restocking” w przypadku kontynuacji ożywienia gospodarczego, co powinno mieć pozytywny wpływ na poziom PKB w dalszej części roku.
5. Wzrost pozostaje bezinflacyjny m.in. ze względu na sprzyjające otoczenie zewnętrzne, co pozwala oczekiwać wydłużenia fazy niskich stóp procentowych sprzyjającej aktywności gospodarczej.
6. Ryzyko dla polskiej gospodarki wiąże się z sytuacją na Ukrainie. Ewentualna głęboka recesja w tym kraju, będąca konsekwencją obecnej sytuacji politycznej, może poprzez kanały handlowe przełożyć się na koniunkturę gospodarczą w Polsce. Według prognoz mBanku polska gospodarka urośnie w roku bieżącym o 3,5%, a ryzyko „ukraińskie” dla tej prognozy jest szacowane na 0,2-0,4 pkt. proc..



Wykres 1: Wzrost PKB w Polsce i kontrybucja poszczególnych składników we wzroście. Źródło: mBank.

Biorąc pod uwagę obecne otoczenie makroekonomiczne w Polsce trudno nie być optymistą, jeśli chodzi o rynek akcji. Ryzyko związane jest z otoczeniem zewnętrznym i w dodatku – przynajmniej dla większości inwestorów - pojawiło się nagle i niespodziewanie. Świadczy o tym chociażby pozytywny przebieg piątkowej sesji na giełdzie warszawskiej, a także w USA aż do momentu informacji o lądowaniu 2000 rosyjskich żołnierzy na Krymie i komentarzy ukraińskich polityków o rozpoczęciu rosyjskiej inwazji. Jak może rozwinąć się sytuacja na Ukrainie? Możliwe są w zasadzie dwa warianty, jeden pozytywny dla rynku akcji, zaś drugi negatywny. Szybkie rozwiązanie kryzysu na drodze dyplomatycznej oznaczałoby prawdopodobnie silny wzrost na rynkach akcji i kontynuację hossy. Im dłużej trwał będzie impas, tym gorzej, ponieważ utrzymująca się niepewność (nie wspominając o możliwości wybuchu groźnego konfliktu zbrojnego) może mieć negatywny wpływ na gospodarkę i w konsekwencji wyniki spółek oraz kursy ich akcji. Niestety, prawdopodobnie w chwili obecnej nikt nie jest w stanie racjonalnie ocenić, jak rozwinie się sytuacja na Ukrainie w najbliższej przyszłości. Dlatego – pomimo pozytywnego otoczenia makroekonomicznego w Polsce – na razie wstrzymujemy się z polecaniem inwestycji w fundusze akcyjne. Zastrzegamy jednak, że szybkie dyplomatyczne rozwiązanie sporu oznaczać będzie prawdopodobnie silny wzrost cen akcji. W przypadku takiego wariantu konsekwencją rezygnacji z inwestycji w akcje w chwili obecnej będzie utrata potencjalnych znaczących zysków. Z kolei dla inwestorów nieakceptujących zmienności typowej dla rynku akcji, najlepszą alternatywą będą fundusze 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 zwrótny 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