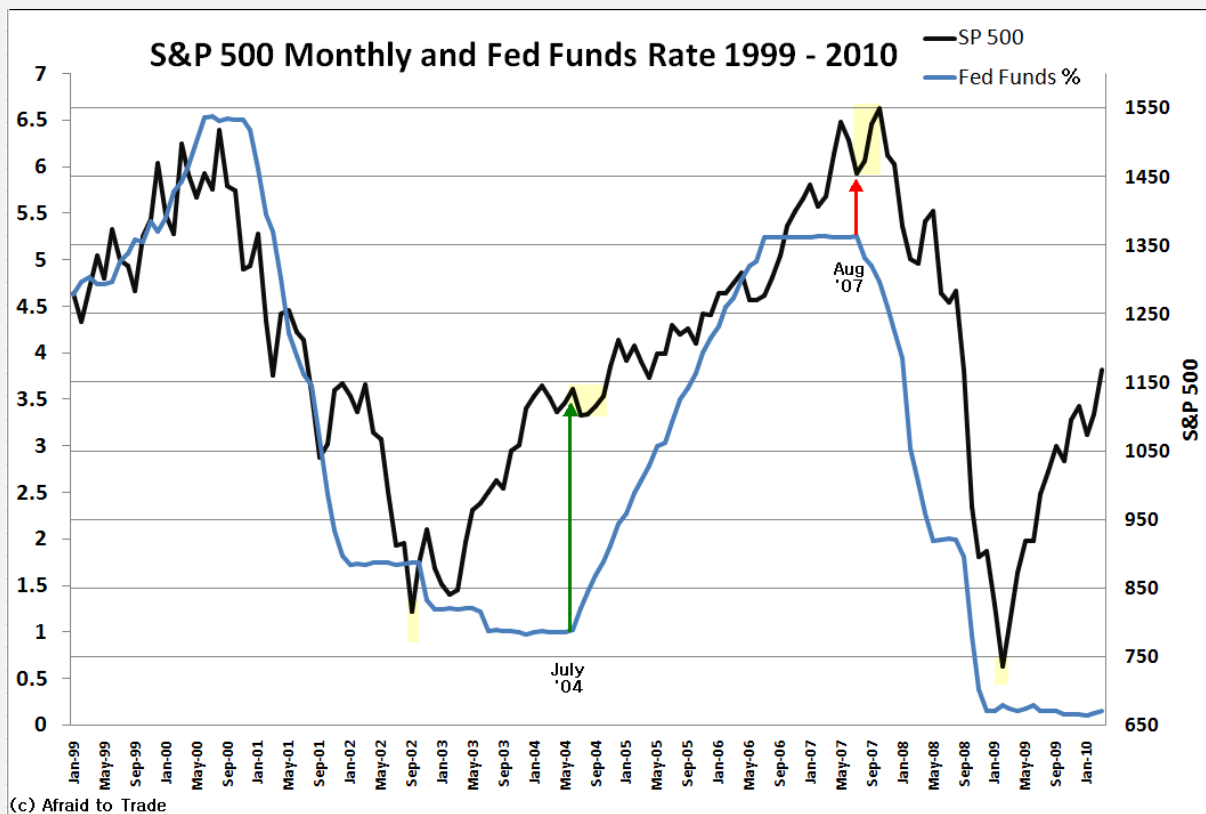


Komentarz rynkowy

W minionym tygodniu wydarzenia na froncie wschodnim zeszły na dalszy plan, a uwaga inwestorów skupiła się na posiedzeniu FED. Konsekwencją tego jest odzyskanie równowagi przez znokautowany wcześniej polski rynek akcji, podczas, gdy jego amerykański odpowiednik wydaje się skłaniać bardziej ku spadkowej korekcie niż ataku na historyczny szczyt z tzw. marszu. Czy z tego dysonansu narodzi się coś pozytywnego dla posiadaczy akcji?

Pierwsze posiedzenie FED pod przewodnictwem Janet Yellen wprowadziło nieco zamieszania wśród amerykańskich inwestorów. Gwoli ścisłości należy dodać, że sam komunikat nie stanowił dla rynku wielkiego zaskoczenia, a pierwsza reakcja była raczej stonowana. Dopiero konferencja prasowa nowej szefowej wywołała sporą nerwowość i wyprzedaż amerykańskich akcji. Zgodnie z oczekiwaniami FED ograniczył skup aktywów o kolejne 10 mld USD do 55 mld USD w skali miesiąca, a polityka jego ograniczania ma być kontynuowana na następnych posiedzeniach. W miejsce wcześniej określonych poziomów inflacji i stopy bezrobocia, które miały warunkować utrzymywanie nadzwyczajnie łagodnej polityki pieniężnej, bank centralny wprowadził miary jakościowe. Stopy procentowe mają pozostać w przedziale 0-0,25% przez „istotny” okres czasu po zakończeniu programu skup aktywów, szczególnie jeśli inflacja pozostawać będzie poniżej 2% celu, a długoterminowe oczekiwania inflacyjne będą ograniczone. Jednakże nawet, jeśli inflacja i stopa bezrobocia znajdują się w pobliżu statutowych celów, otoczenie makroekonomiczne może w dalszym ciągu uzasadniać utrzymywanie stóp procentowych poniżej poziomów uznawanych za normalne w długim terminie. Rewolucyjnych zmian z punktu widzenia rynku raczej trudno się doszukać w opublikowanym komunikacie. Problemy rozpoczęły się od przedstawionej przez Janet Yellen na konferencji prasowej definicji słowa „istotny”. Według szefowej FED, jak powszechnie wiadomo, określenie „istotny” jest terminem trudnym do zdefiniowania, ale w tym przypadku oznacza prawdopodobnie około 6 miesięcy. Jeśli zatem FED zakończyłyby program skupu aktywów zgodnie z planem na jesieni br., to należałoby oczekiwać pierwszej podwyżki stóp procentowych już w pierwszej połowie 2015 roku. Problem w tym, że to również nie powinna być teza zbyt odkrywczą dla rynku, ponieważ wcześniejsze projekcje FED były w zasadzie z nią zbieżne. Czyżby posiedzenie FED i konferencja Janet Yellen były więc dla rynku tylko pretekstem do rozpoczęcia spadkowej korekty? Korekty, ponieważ sam termin rozpoczęcia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej hossy zakończyć nie powinien. Nie powinna jej również zakończyć podwyżka stóp procentowych, o ile będzie ona uzasadniona ze względu na otoczenie ekonomiczne. W trakcie poprzedniej hossy na rynku akcji z lat 2003-2007 (wykres 1) FED rozpoczął cykl zacieśniania polityki pieniężnej w połowie 2004 roku, a stopa procentowa w ciągu kolejnych dwóch lat wzrosła z 1% do aż 5,25%. Hossa skończyła się ponad rok po zakończeniu cyklu podwyżek stóp procentowych. Słowem podsumowania dostrzegamy ryzyko kontynuacji korekty spadkowej na amerykańskim rynku akcji w najbliższym czasie, ale zakończenie hossy wydaje się w chwili obecnej mało prawdopodobne.



Wykres 1: Zachowanie indeksu S&P vs zmiana stopy procentowej FED (FFR) w trakcie poprzedniej hossy z lat 2003-2007. Źródło: blog.afraidtotrade.com.

Jak to przełoży się na polski rynek akcji? Przy założeniu, że nie dojdzie do dalszej eskalacji kryzysu ukraińskiego, wydaje się, iż giełda warszawska może być mniej podatna na spadki w warunkach umiarkowanej korekty technicznej za oceanem. Otoczenie makroekonomiczne polskiego rynku akcji wciąż jest pozytywne, co potwierdzają kolejne napływające dane, w tym m.in. pozytywne wykonanie deficytu budżetowego po dwóch miesiącach br. za sprawą wysokich wpływów z tytułu podatku VAT (wysoka aktywność gospodarcza?), czy rosnący dochód rozporządzalny w następstwie wyższych płac i zatrudnienia oraz niskiej inflacji. To właśnie niska projekcja inflacyjna, a w zasadzie projekcja pokazująca bezinflacyjny wzrost, skłoniła RPP na ostatnim posiedzeniu do pozostawienia stóp procentowych na niezmiennym poziomie oraz do wydłużenia planowanego okresu utrzymywania stabilnych stóp procentowych (tzw. forward guidance) do końca br.. Do takich decyzji przyczyniły się zapewne także wydarzenia na Ukrainie, które mogły zasiać niepewność wśród członków RPP dotyczącą perspektyw wzrostu gospodarczego i oczekiwań inflacyjnych. Jednakże według Marka Belki sytuacja na Ukrainie będzie mieć pewien wpływ na polską gospodarkę, ale nie będzie on dramatyczny. Zdaniem prezesa NBP wzrost gospodarczy w tym roku powinien oscylować wokół 3,5%, może nawet trochę więcej.

Reasumując, perspektywy krajowego rynku akcji w krótkim terminie wciąż nie są pewne, a nastroje inwestorów w dalszym ciągu mogą ulegać gwałtownym zmianom. Jednakże biorąc pod uwagę nieco dłuższy horyzont inwestycyjny, przy obecnym poziomie cen krajowych akcji potencjalna premia za podjęcie ryzyka ich zakupu może okazać się znacząca. Dla inwestorów o mocnych nerwach, którzy są w stanie zaakceptować takie ryzyko, może to być idealny moment do kupna akcji, a zatem najlepszym dla nich wariantem będą Eques Akcji lub Eques Aktywnej Alokacji. Z kolei dla inwestorów nieakceptujących podwyższonej zmienności na 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 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