SKARBIEC

fundusze inwestycyjne

09-13.11.2015

POWOLI DO PRZODU

GRZEGORZ ZATRYB GŁÓWNY STRATEG

Drugi tydzień listopada nie był szczególnie udany na rynkach akcji. Większość indeksów zaliczyła spadki, tylko Chiny i Japonia wypadły całkiem nieźle. S&P500 spadł o 2,6% od czwartku do czwartku, spółki europejskie także traciły. Wszystko to za sprawą rosnącego prawdopodobieństwa podwyżki stóp Fed już w grudniu. Wymieniona wcześniej Japonia skorzystałaby z tej decyzji poprzez kanał kursowy. Wysiłki Banku Japonii zmierzające do zwiększenia bazy monetarnej działają na kurs JPY z tym samym zwrotem co wyższe stopy w Stanach Zjednoczonych. Biorąc pod uwagę uzależnienie japońskiego przemysłu od eksportu, „lift-off" korzystnie przekłada się na prognozy zysków spółek. Ten sam czynnik powinien działać także na korzyść spółek europejskich – tu także mamy dywergencję stóp procentowych, która osłabia euro. Jednak europejskie QE nie jest tak spektakularne jak japońskie, a gospodarka europejska nie jest tak kojarzona z eksportem jak japońska. Na poziomie makro jest jednak odwrotnie, bo to właśnie Strefa Euro ma nadwyżkę w handlu zagranicznym, zaś Japonia ma deficyt. Z drugiej strony, japoński przemysł motoryzacyjny wydaje się brać górę nad niemieckim. Zarówno we Frankfurcie jak i w Tokio sektor ten stanowi prawie 20% kapitalizacji. Jednak od czasu skandalu z emisjami europejscy producenci aut tracą na znaczeniu, a japońscy zyskują, jeśli chodzi o udział w rynku. Obrany przez japońskie koncerny kierunek na napędy hybrydowe zacznie przynosić wymierne korzyści w sytuacji, gdy silniki wysokoprężne znalazły się na cenzurowanym. Nie wiadomo, co zamierzają z tym zrobić europejscy producenci, którzy wylansowali silniki diesla na spółkę z niedoinformowanymi pseudoekspertami od ochrony środowiska. Jeżeli zdecydują podążać śladem Japończyków w stronę hybryd, to nie wróżę im wiele dobrego. Japończycy już tam są, mają doświadczenie i know-how. Jak się wydaje, szansą dla europejskiego przemysłu motoryzacyjnego, zwłaszcza Volkswagena, może być agresywne wejście w sektor aut elektrycznych i wprowadzenie na rynek samochodów, które gwarantują zasięg podobny do aut Tesli.

Poznaliśmy już wstępne dane o PKB w wielu krajach Unii Europejskiej. GUS podał, że dynamika polskiego produktu krajowego brutto wyniosła w III kwartale 3,4% r/r, czyli więcej niż kwartał wcześniej i więcej niż przewidywano (3,3% r/r). Dla przypomnienia, standardem jakim posługuje się większość analityków jest niewyrównany sezonowo szereg czasowy i taką daną prezentuję. Niestety, szeregi wyrównane i niewyrównane są czasem mylone i prezentowane zamiennie. Jeżeli przeczytacie Państwo, że polski PKB wzrósł w III kwartale o 3,6% to będzie to właśnie dana wyrównana sezonowo, nijak nie porównywalna z 3,3% w II kwartale. Nie znamy na razie komponentów tego wzrostu, trudno więc ocenić na ile ostatni odczyt może być powodem do radości. Biorąc pod uwagę dane miesięczne w okresie lipiec – wrzesień br. można oczekiwać, że nastąpił wzrost zapasów. Ani bowiem dynamika sprzedaży detalicznej ani produkcji nie uzasadniają przyśpieszenia. Nie widać go także specjalnie w dynamice cen. Inflacja wyniosła w październiku -0,7% wobec -0,8% miesiąc wcześniej.

W krajach Strefy Euro PKB z reguły rósł wolniej niż oczekiwano. Dla całego obszaru tempo wyniosło +0,3% kw/kw wobec oczekiwanych 0,4% kw/kw. Niemcy, Włochy, Holandia, Portugalia i Finlandia rozczarowały. Lepiej wypadła natomiast Grecja. PKB spadł tam w ciągu kwartału o 0,5%, oczekiwano spadku o 1%. Dynamika zmian w tym kraju praktycznie uniemożliwia przygotowywanie sensownych prognoz. Być może Grecja powróci jako temat na pierwsze strony, bo rozpoczęły się protesty wobec polityki zaciskania pasa.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiekolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.