



Indeksy Akcyjne		Indeksy Obligacyjne Bloomberg Effas		Waluty (spadek=osłabienie)		Surowce	
USA – S&P 500	- 1,51 %	USA	- 0,06 %	EUR/USD	- 2,21 %	Ropa Brent	- 5,64 %
Europa – DJ Stoxx 600	- 1,72 %	Europa	0,94 %	CZK/USD	- 3,01 %	Gaz	- 13,90 %
Japonia – Nikkei 225	3,03 %	CZ	- 0,05 %	CZK/EUR	- 0,82 %	Fotowoltaika	2,38 %
MSCI Emer. Markets	1,43 %	Polska	0,37 %	PLN/EUR	- 0,51 %	Złoto	- 3,08 %
CZ – PX	- 5,20 %	Węgry	- 1,59 %	HUF/EUR	- 1,30 %	Srebro	- 2,83 %
Polska – WIG30	- 3,65 %	Turcja	0,29 %	TRY/EUR	1,02 %	Miedź	1,24 %
Węgry – BUX	- 5,83 %						

GŁÓWNE WYDARZENIA

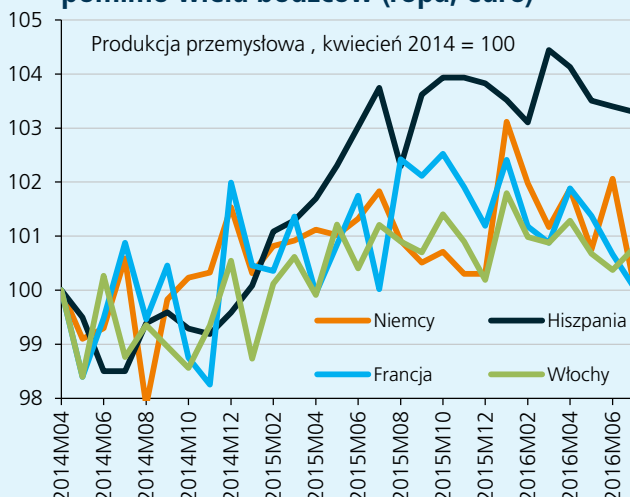
UGIW

Dane z września potwierdziły, że tempo wzrostu w strefie euro pozostaje na poziomie około 0,3% q / q. Powrót inflacji do poziomu, na który celuje EBC w dalszym ciągu nie jest w zasięgu wzroku, a więc nie ma żadnego powodu wcześniejszego zakończenia obecnego programu odkupu aktywów EBC. Wzrost strefy euro został również potwierdzony tempem wzrostu w wysokości 0,3% kw / kw (tj. 1,6% r / r), co jest zgodne ze średnią z ostatnich 12 kwartałów.

Choć inflacja we wrześniu wzrosła do najwyższej wartości (0,4% r / r) od października 2014 roku (tzn. od chwili kiedy cena ropy zaczęła spadać), powodem były ceny energii, których międzyroczny spadek zwolnił do 3%. Inflacja bazowa nadal jest poniżej 1% (we wrześniu pozostawała na poziomie z sierpnia, czyli 0,8%).

EBC pozostawił we wrześniu politykę pieniężną nie zmienioną, ale zasugerował, że zmiany mogą nastąpić. Po pierwsze, po raz kolejny były obniżone prognozy wzrostu i inflacji, Draghi wspominał, że ryzyko związane z tym scenariuszem są, jak zwykle, skierowane w dół. Draghi powiedział również, że „zostały powierzone Komisje w celu zapewnienia realizacji tegorocznej decyzji również w sytuacji spadku przychodów”, co oznacza, komisje mają za zadanie zapewnić, że będzie co kupować ((EBC ma bowiem limit na aktywa, które w ramach QE programu może nabywać, na poziomie oprocentowania depozytów, czyli 0,4%). Ponieważ program ma się zakończyć w ciągu 6 miesięcy, a biorąc pod uwagę, gdzie jest obecnie inflacja, można oczekiwać przedłużenia programu.

Przemysł w strefie euro pozostaje słaby, pomimo wielu bodźców (ropa, euro)





GŁÓWNE WYDARZENIA

POLSKA

Miesięczne dane potwierdzają tę samą historię jak w Czechach czy na Węgrzech, tzn. wzrost napędzany przez popyt gospodarstw domowych i słabszy przemysł. Popyt gospodarstw domowych pozostał w trzecim kwartale największym pozytywnym czynnikiem wzrostu.

Na froncie inflacji nadal nie dzieje się nic specjalnego. Polska jest obecnie ponad dwa lata pod wpływem deflacji: międzyroczna inflacja w sierpniu pozostała na poziomie z lipca tj. 0,4%. Polski bank centralny, pozostawił stopy procentowe bez zmian (tj. 1,5%), pojawiło się również twierdzenie że deflacja w przyszłym roku zamieni się w łagodną inflację (to również nasze oczekiwania).

Polityka, wciąż generuje ryzyka. Parlament Europejski po raz kolejny skrytykował Polskę za zakłócanie niezależności Trybunału Konstytucyjnego, skrytykował również ustawę dotyczącą mediów, prokuratury etc. Komisja Europejska ponownie uważa podatek od supermarketów za nielegalny, zmuszając tym Polskę do modyfikacji jego parametrów.

POLSKI RYNEK OBLIGACJI

Polskim obligacjom nie wiodło się najlepiej, krzywa rentowności we wrześniu nieznacznie zwiększyła nachylenie. Przychody w segmencie obligacji średnio- i długoterminowych wzrosła o 10 do 15 pb. Twarde dane makroekonomiczne (zmniejszając szanse możliwej obniżki stóp procentowych), być może obawy z luźniejszej dyscypliny fiskalnej w przyszłym roku był jednym z decydujących powodów tego rozwoju.

Bloomberg Effas Poland



ROPA

Cena ropy (WTI) przez niemal cały wrzesień oscylowała około 44 do 45 dolarów za baryłkę. Z nudnego obrotu, wytrąciła ją informacja organizacji OPEC, która na posiedzeniu w Algierze zwróciła uwagę na konieczność ograniczenia produkcji o pół miliona baryłek dziennie do 32,5 mln. Jeśli taka redukcja będzie rzeczywiście miała miejsce, to byłby to pierwszy raz od 2008 roku. W porozumieniu, jednak brakuje wiele istotnych szczegółów (kto i ile powinien zmniejszyć, kiedy etc.), jak również gwarancja, że porozumienie to będzie stabilne, ale po dwóch latach w zasadzie wolnej konkurencji na rynku ropy sygnalizuje zmianę postawy Arabii Saudyjskiej w walce z producentami z USA tak by chronić swój udział w rynku. Ropa naftowa skoczyła po informacjach ponad 48 \$ za baryłkę.

WALUTY

Dolar w stosunku do euro we wrześniu trzymał się w paśmie od 1.115 do 1.130.

Polski złoty umocnił się przez cały miesiąc, z 4,35 na początku września, zakmnął jednak miesiąc na poziomie pod 4,30 (co oznacza wzrost o 1,6% w ujęciu miesięcznym). Na rynek najwyraźniej miały wpływ dobre dane ekonomiczne.



RYNEK AKCJI

MSCI World Index



MSCI Emerging Markets



Globalne rynki jakby w trybie wakacyjnym charakteryzowały się typowo niską płynnością i niską zmiennością. Miesięczna wydajność akcji notowanych w Europie (indeks DJ STOXX 600) i w USA (S & P 500), także w tym miesiącu pozostały bliskie zeru. Banki centralne nie zaskoczyły swoimi prognozami, to również dotyczy długo oczekiwanego spotkania amerykańskiego banku centralnego FED. Szacowany wzrost stopy bazowej ogłoszony przez Rezerwę Federalną, przesunięty został na ostatnie posiedzenie w grudniu. Znaczące zaskoczenie nie przyniosły również dane makroekonomiczne z poszczególnych gospodarek, tym samym inwestorzy zaczęli zwracać swoją uwagę na problemy związane z niemieckim Deutsche Bank.

CECE Composite



Bez zmian zakończyły miesiąc również niektóre rynki Europy Środkowej. Najgorzej wypadł polski indeks WIG30, który odpisał prawie cztery procent. Do ujemnych wyników przyczyniły się głównie (PGE, Energa, Enea), które reagowały nerwowo na informacje rządu na temat ewentualnego ujemnego przyrostu wartości nominalnej akcji, które miałyby być opodatkowane. Spekulacje dotyczące ewentualnego zakupu części Banku Pekao (matką Unicredit, która stara się poprawić swoją pozycję kapitałową) osłabiły także ceny akcji Towarzystwa Ubezpieczeniowego PZU oraz Alior Bank.

Akcjom rynków wschodzących, wiodło się całkiem dobrze, już czwarty miesiąc z rzędu pokonały rynki rozwinięte. Ich indeks MSCI Emerging Markets wzrósł we wrześniu o 1,1 procent, najlepiej radził sobie rynek rosyjski. Akcjom rosyjskim pomogły zwłaszcza rosnące ceny ropy naftowej, której cena we wrześniu wzrosła o prawie osiem procent. Wartość lokalnego indeksu RTSI wzrosła o 4,3 procent.

PRZEWIDYWANY ROZWÓJ

Rynek Obligacji w Polsce

Polskie obligacje na poziomie z końca trzeciego kwartału uważamy jako dość atrakcyjne, oferujące dobre zwroty skorygowane o ryzyko. Do politycznej niepewności inwestorzy przyzwyczaili się, negatywne wyniki w Niemczech i innych krajach Europy, z Polski czynią atrakcyjny cel inwestycyjny, pomimo nieprzewidywalnego rządu. Dopóki EBC będzie prowadził ekspansywną politykę monetarną, nawet niestandardowe zachowanie polskiego rządu, nie zniechęci inwestorów. Potencjalnym dodatkowym czynnikiem wzrostu cen obligacji pozostaje możliwy spadek stóp procentowych banku centralnego. Większość rady banku centralnego, nadal jednak podkreśla silny wzrost a deflację przesuwają na boczny tor - spadek stóp może zatem przynieść tylko niewielkie osłabienie wzrostu.



PRZEWIDYWANY ROZWÓJ

Rynek Akcji

Akcje są nadal jednym z najbardziej atrakcyjnych klas aktywów finansowych. Niskie wartości waluacyjne osiągają rynki akcji krajów rozwijających się, które od samego początku radzą sobie lepiej niż rynki rozwinięte. Z waluacyjnego punktu widzenia akcje mogą być wspierane przez kontynuowane luzowanie polityki monetarnej banków centralnych. Przy inwestowaniu w akcje, należy jednak spodziewać się zwiększonej zmienności, której jesteśmy świadkami. Większe ruchy rynku w obu kierunkach, przy obecnych poziomach indeksów giełdowych, w następnych latach będą nam towarzyszyć. Ważnymi wydarzeniami będzie negocjowanie warunków Brexitu, z możliwymi konsekwencjami dla UE jako całości, a także wybory prezydenckie w USA. Pojawiającej się zmienności mogą towarzyszyć różne ryzyka. Za główne ryzyka uważamy teraz, na przykład, w nieoczekiwanym gwałtownym spowolnieniu w gospodarce USA, zagrożeniach geopolitycznych, zwłaszcza w Europie Wschodniej i Azji, lub w upadłości jednego z największych przewoźników towarowych Hanjin lub niewłaściwych działań banków centralnych. Ryzyko upadłości Deutsche Bank (DB) jest według nas bardzo mało prawdopodobne. Jest to globalnie systemowo ważny bank, który, w razie potrzeby, otrzyma pomoc od rządu lub banku centralnego. W porównaniu z upadłością banku Lehman Brothers (LB) pozostaje tyle, że LB cierpiał na problem płynności - brak depozytów klientów, co nie dotyczy DB.

Atrakcyjność większości akcji Europy Środkowej obecnie postrzegamy selektywnie w niektórych akcjach wzrostu i dywidendy. Polskie akcje nadal mogą być zagrożone przez ryzyko zaskakujących działań partii rządzącej PiS lub potencjalnego oddziaływania planowanej „reformy” emerytalnej. Pozytywnie patrzymy przede wszystkim na region Europy Środkowej, zwłaszcza na rynek czeski, rumuński i selektywnie niektóre polskie akcje. Między najbardziej atrakcyjne zaliczyć można akcje spółek ubezpieczeniowych Vienna Insurance Group, CETV, Unipetrol lub Kofola. Z polskich tytułów wybieramy spółki Agora, Kernel, Graal, Tarczyński czy też spółkę leasingową Prime Car Management. Bardzo ostrożnie podchodzimy do spółek z wysokim wpływem państwa.

Waluty

Euro w stosunku do dolara w najbliższych miesiącach utrzyma się na poziomie około 1,10; zważywszy, iż oczekujemy, że Fed będzie stopniowo podnosić stopy procentowe a na przeciw EBC nie zwiększy rozszerzenie polityki pieniężnej, jesteśmy przekonani o stabilności kursu walutowego. Ryzyko jednak zmierza w kierunku silniejszego dolara, tj. poniżej 1,10 dolara.

Zgodnie z oczekiwaniami, polski złoty, powróci do poziomu 4,30, w najbliższych miesiącach będzie oscylować wokół tego poziomu, z tendencją do lekkiego umocnienia. Nie oczekujemy wyraźnej aprecjacji spowodowanej sytuacją w polskiej polityce.

Ważna informacja:

Przed podjęciem decyzji o inwestowaniu do otwartego funduszu inwestycyjnego potencjalny inwestor powinien zapoznać się z Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów oraz Statutem (prospektem) Funduszu. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków a Conseq Investment Management as nie gwarantuje zwrotu zainwestowanych środków. Dokument ten ma charakter informacyjny oraz reklamowy i nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu Cywilnego, ani usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Wszelkie informacje takie jak Kluczowe Informacje dla Inwestorów, Prospekty, Sprawozdania Finansowe można uzyskać w siedzibie Spółki Conseq Investment Management as oraz na stronie internetowej www.conseq.pl.

WIĘCEJ SZCZEGÓŁÓW MOŻNA UZYSKAĆ

- Na infolinii Spółki Conseq +48 222 089 949
- Email: fundusze@conseq.pl
- Na stronie internetowej Spółki Conseq: www.conseq.pl