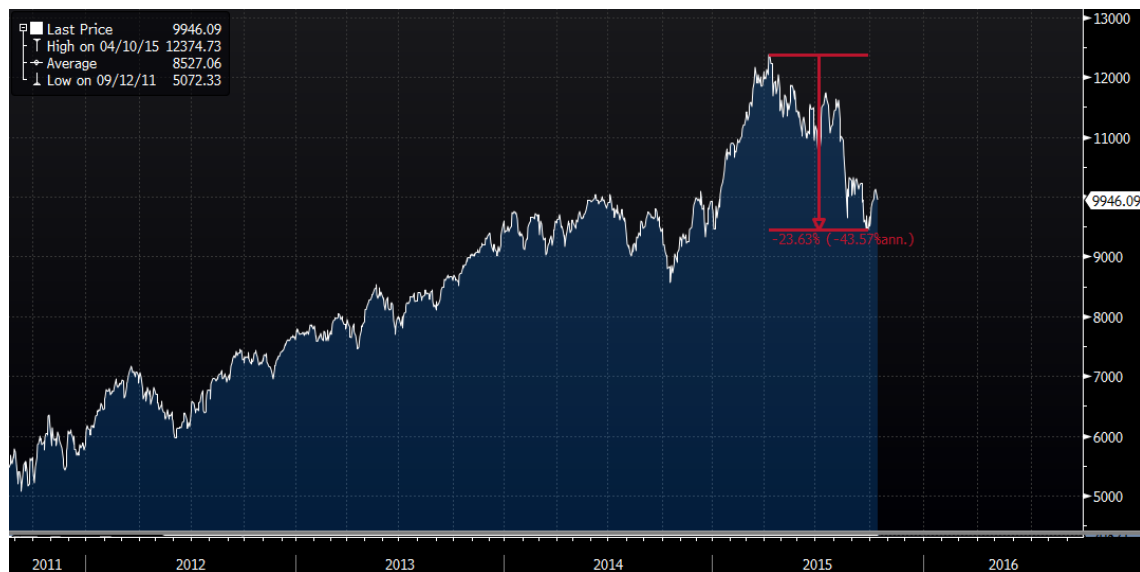


# Komentarz do wyników Superfund Alternatywny

## Geneza wyników

W ostatnich miesiącach spadki na Superfund Alternatywnym były efektem załamania się długoterminowego trendu wzrostowego na rynku akcji. Inwestorzy zaniepokojeni sytuacją w Chinach masowo wyprzedawali akcje zarówno w Europie, jak i w USA. Dodatkowo w miesiącach kwiecień-czerwiec negatywnie na wyniki wpływała korekta na rynku obligacji. Pozytywny dla wyników rozwój sytuacji na rynkach surowcowych nie był w stanie zbilansować tych spadków.

*Wykres 1. Od kwietnia indeks zanotował bardzo dynamiczny spadek nieobserwowany od 2011 roku. Załamanie długoterminowego trendu negatywnie wpłynęło na wyniki funduszu.*



Notowania indeksu DAX, źródło: Bloomberg

Wykres 2. W okresie kwiecień-czerwiec mieliśmy do czynienia z bardzo dynamiczną korektą długoterminowego trendu wzrostowego, która spowodowała w dół notowania obligacji o ponad 7,2%, wpływając znacząco na wyniki funduszu.

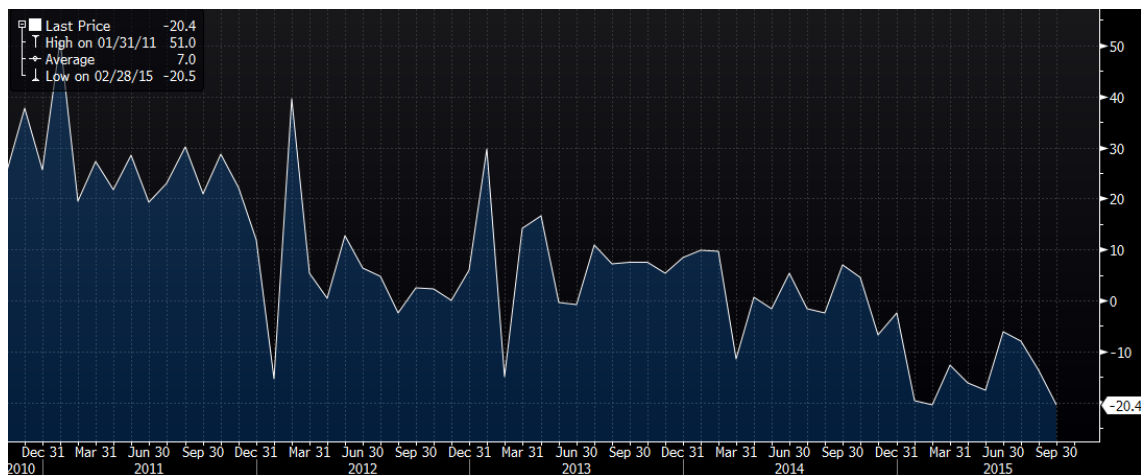


Notowania kontraktu futures na niemieckie obligacje 10Y, źródło: Bloomberg

### Bieżąca sytuacja

Obecnie dla wyników funduszu Superfund Alternatywny ważne jest utrzymanie trendów spadkowych na rynkach surowców, utrzymanie dominującego trendu wzrostowego na rynku obligacji oraz dalsze spadki na rynkach akcji. Sytuacja na rynku surowców jest stabilna i ciężko znaleźć argumenty za odwróceniem dominujących trendów spadkowych, wspierających wyceny. Kluczowym elementem wpływającym na ceny surowców jest sytuacja w Chinach. Główny konsument wielu surowców boryka się obecnie ze spowolnieniem gospodarczym, co wywiera presję na ceny. Z kolei na rynku akcji ostatnie dane makroekonomiczne były rozczarowujące, co zwiększa prawdopodobieństwo kontynuacji trendu spadkowego. W ostatnich tygodniach na rynek napłynęło wiele negatywnych wiadomości. Po pierwsze, wzrost zatrudnienia w USA w miesiącach wakacyjnych postępował wolniej niż zakładali analitycy. Po drugie, dane z chińskiej gospodarki wskazują na spadek importu o 20%. Szczególnie dotkliwie może wpłynąć to na największego europejskiego eksportera czyli Niemcy. Wskaźniki z niemieckiej gospodarki już pokazują niższe odczyty od oczekiwań, co powinno negatywnie wpływać na notowania akcji. Rynek obligacji pozostaje stabilny, a dominujący trend jest wspierany w ostatnich miesiącach przez odpływ kapitału z rynku akcji.

Wykres 3. Ostatnie dane wskazują na spadek importu Chin o ponad 20%. Łączna wartość importu z UE i USA w 2014 roku wyniosła 979 mld euro. Spadek o 20% w znacznym stopniu może odbić się na wynikach europejskich i amerykańskich przedsiębiorstw zmniejszając ich przychody o blisko 200 mld euro.



Procentowa zmiana chińskiego importu, źródło: Bloomberg

## Perspektywy

Warto podkreślić, że obecnie nie widać na horyzoncie ryzyk na zmianę długoterminowych trendów na rynkach surowców. Spowolnienie gospodarcze w Chinach ciągle wywiera presję na ceny. Rynek obligacji wydaje się stabilny i sytuacja nie powinna zmieniać się dynamicznie. W przypadku dalszych spadków na rynkach akcji przepływ kapitału z tego rynku na rynek obligacji powinien wspierać trend wzrostowy. Kluczowy dla wyników będzie rozwój sytuacji na rynku akcji. Napływające ostatnio dane z Chin oraz Europy są rozczarowujące i znacznie poniżej oczekiwań rynku. Słabe dane z gospodarki otwierają drogę do dalszych spadków, które powinny być motorem wzrostu i wspierać wyceny Superfund Alternatywnego w nadchodzących miesiącach.