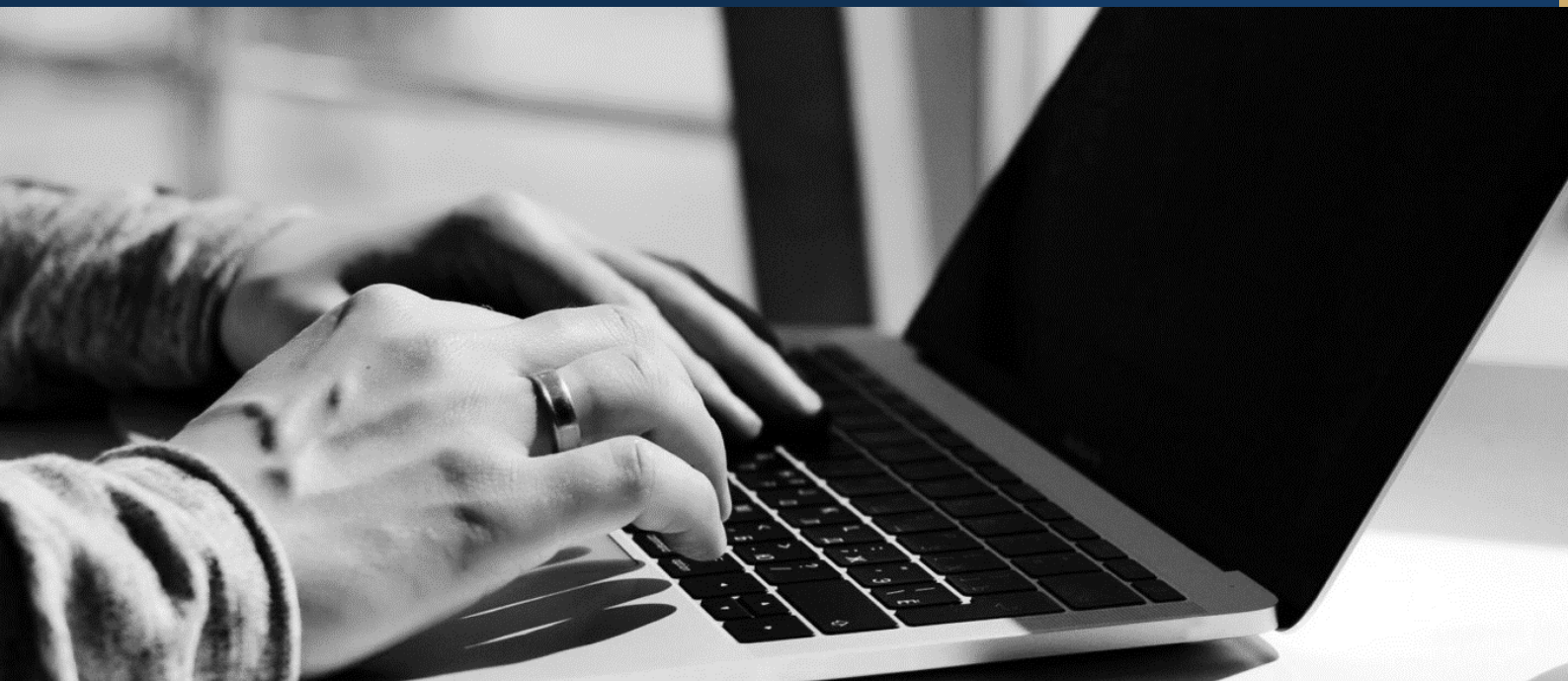


7/2022

Q Value Newsletter

30 maja 2022



W TYM NUMERZE

Jakie czynniki i wydarzenia powodują niepewność na rynkach finansowych?

Czy możemy spodziewać się dalszego wzrostu cen błękitnego paliwa?



Siódmy numer Newslettera Q Value

Jakie czynniki powodują niepewność wśród inwestorów finansowych oraz jakie są przewidywania co do poziomu cen gazu. O tym wszystkim przeczytacie w siódmym numerze naszego Newslettera Q Value. Wszystkim życzymy miłej lektury.

Michał Stanek, Prezes Zarządu Q Value S.A.

Nowości w Q Value

Pragniemy poinformować, iż w ofercie Q Value, posiadamy fizyczne złoto i srebro w postaci monet i sztabek. Po detale zapraszamy do naszych placówek i doradców.

Kontakt: 22 598 77 00 email: biuro@qvalue.pl



Pomagamy!

25 czerwca w **AULI NOT** we Wrocławiu, **Tomasz Myca** Dyrektor ds. Rozwoju w Q Value, stoczy walkę bokserską przed setkami osób, wspierając cel charytatywny jakim jest zbiórka na zakup pierwszego **motoambulansu** dla miasta Wrocław.

Serdecznie zapraszamy do wsparcia zbiórki:

<https://www.siepomaga.pl/galabbpwroc25-06-22-001636947>

Zakupu biletów wstępu na galę (cena 250zł) bezpośrednio u Tomasza Myca.

Link do **wydarzenia imprezy** na: <https://fb.me/e/3bevXBODe>



Tomasz Myca - Dyrektor ds. Rozwoju

Do zespołu Q Value dołączył we wrześniu 2020 roku, jako Dyrektor ds. Rozwoju, odpowiedzialny za budowanie i prowadzenie portfeli inwestycyjnych oraz nadzorowanie przestrzegania standardów profesjonalnej obsługi Klienta.

www.qvalue.pl



Rynkowe perspektywy niepewne

Po marcowym odbiciu na rynkach finansowych wyprzedaż została wznowiona na początku kwietnia. Wszystkie główne klasy aktywów spadły w ostatnich kilku tygodniach, w tym amerykańskie akcje, obligacje zamienne i obligacje wysokodochodowe. Poniżej przedstawiamy opinię zarządzających Allianz Global Investors na temat tych trzech klas aktywów.

Zdaniem zarządzających Allianz Global Investors, pesymizm wzrósł w okresie, w którym inwestorzy musieli zmierzyć się z rosnącymi stopami procentowymi, obostrzeniami w Chinach i trwającą wojną oraz debatami, czy gospodarka Stanów Zjednoczonych i zyski przedsiębiorstw mogą wytrzymać agresywną kampanię zacieśniania polityki monetarnej w celu zwalczania inflacji.

Perspektywy rynkowe pozostają wysoce niepewne w obliczu rosnącej listy obaw: spowolnienia wzrostu gospodarczego w USA, spowolnienia wzrostu zysków przedsiębiorstw, stromej ścieżki podwyżki stóp procentowych, spłaszczenia krzywej dochodowości, wysokiej inflacji i utrzymującego się niepokoju geopolitycznego.

Gospodarka. Globalny wzrost spowalnia, ponieważ gospodarki zmagają się ze wstrząsami wywołanymi konfliktami, rosnącymi stopami procentowymi, zaostrzeniem globalnej polityki monetarnej, wyższymi cenami energii i trwającymi obostrzeniami związanymi z COVID-19. W miarę normalizacji gospodarki amerykańskiej kwartalny wzrost PKB może ulegać wahaniom, zanim stabilny wzrost zostanie wznowiony. Po skurczeniu się w pierwszym kwartale, w drugim kwartale gospodarka Stanów Zjednoczonych powinna się rozwijać dzięki mocnym bilansom i wydatkom konsumentów i przedsiębiorstw.

Materiał przygotowany przez TFI Allianz Polska S.A.



Rynkowe perspektywy niepewne

Zyski Przedsiębiorstw. Na przychody i zyski mogą mieć wpływ: wolniejszy wzrost gospodarczy, zaostrzenie polityki Fed, silniejszy dolar amerykański i pogłębione przez wojnę problemy dotyczące energii/surowców, łańcuchów dostaw, przepływów handlowych/kapitału, nastrojów biznesowych/konsumenckich oraz sprzedaży transgranicznej, pośród innych. Z drugiej strony, możliwość kształtowania cen, dźwignia operacyjna i elastyczne marże mogą zrównoważyć wpływ wyższych kosztów, wynagrodzeń i wąskich gardeł w łańcuchu dostaw.

Fed. Obecne tempo inflacji uzasadnia wyższą stopę funduszy federalnych; jednak docelowa stopa procentowa będzie zależna od danych makroekonomicznych. Możliwe, że Fed nie będzie zacieśniał polityki monetarnej tak agresywnie, jak sugeruje rynek, a inflacja może osiągnąć szczyt i spowolnić, czemu sprzyjają porównania rok do roku, luzowanie łańcuchów dostaw i bardziej umiarkowany wzrost gospodarczy.

Krzywa dochodowości amerykańskich obligacji skarbowych. Odwrócenia krzywej mają tendencję do poprzedzania recesji, ale czas wyprzedzenia był różny. Sygnał ten może być dziś mniej skuteczny ze względu na zniekształcenia spowodowane luzowaniem ilościowym. Alternatywnie, ilościowe zacieśnienie mogłoby mieć odwrotny skutek, powodując wystromienie krzywej dochodowości. Na koniec kwietnia różnica rentowności między 10-letnimi i 2-letnimi amerykańskimi obligacjami skarbowymi wyniosła +20 punktów bazowych.

Inflacja. Inflacja zrównoważyła wzrost płac, zmniejszając realną siłę nabywczą – dynamika, która może mieć konsekwencje gospodarcze. Jednak ze względu na niezwykle dynamikę popytu wywołaną przez Covid, inflacja powinna spowolnić, ponieważ rosnące zapasy, wyższe koszty finansowania i wolniejsza sprzedaż spowodują spadek cen towarów. Ceny usług mogą jednak być bardziej sztywne ze względu na zmiany zachowań konsumentów i wyższe czynsze. Po szczytach inflacji rynki będą koncentrować się na tym, gdzie miara ustabilizuje się w przyszłości.

Materiał przygotowany przez TFI Allianz Polska S.A.



Rynkowe perspektywy niepewne

Ukraina/Rosja. Skutki wojny są liczne i dalekosiężne, ale systemowe ryzyko finansowe wydaje się ograniczone. Rezolucja byłaby pozytywnie odebrana przez rynki finansowe.

W tym kontekście ryzykowne aktywa gwałtownie przeceniły się od początku roku. Indeksy Nasdaq Composite i S&P 500 spadły odpowiednio o 21,0% i 12,9% do końca kwietnia. Obligacje zamienne spadły o 12,1%, przekraczając roczną stopę zwrotu z 2011 r. na poziomie -5,2%. Podobnie, obligacje wysokodochodowe spadły o 8,0%, przekraczając roczną stopę zwrotu w 2015 r. na poziomie -4,6%.

Najbliższe kwartały zadecydują, czy najgorsze już minęło, czy też czekają nas dalsze spadki. Niezależnie od tego warto zwrócić uwagę na kilka czynników. Po pierwsze, analizując ostatnie cztery cykle podwyżek, indeks S&P 500 zyskał średnio +15,3% od początkowej do ostatniej podwyżki. Po drugie, wskaźnik ceny do prognozowanego zysku dla S&P 500 spadł w kwietniu do 17,5x z 21,4x w grudniu. Dodatkowo, znaczna płynność przedsiębiorstw może wskazywać na dodatkowe skupienia akcji, rosnące wypłaty dywidend oraz wzrost aktywności w zakresie fuzji i przejęć – trzy elementy, które mogą również wspierać akcje.

Amerykańskie obligacje zamienne powinny nadal dostarczać inwestorom korzyści, w tym atrakcyjny asymetryczny profil zwrotu do ryzyka i niską korelację z obligacjami skarbowymi. Obecnie ta klasa aktywów wykazuje bardziej defensywne cechy, biorąc pod uwagę podwyższoną premię za konwersję i bliższą odległość do poziomu wartości nominalnej obligacji. Ta dynamika powinna pozwolić na większą ochronę przed spadkami, jeśli zmienność akcji będzie się utrzymywać i/lub wyceny będą niższe. Jeśli akcje bazowe zanotują wzrosty, obligacje zamienne mogą uczestniczyć w ewentualnejwyżce.

Materiał przygotowany przez TFI Allianz Polska S.A.



Rynkowe perspektywy niepewne

Atrakcyjne są również możliwości zysku do ryzyka dla amerykańskich obligacji wysokodochodowych. Oprócz korzystnej sytuacji technicznej, statystyki kredytowe i fundamenty są zdrowe, a zobowiązania z tytułu krótkoterminowego refinansowania pozostają na bardzo niskim poziomie. W związku z tym wielu strategów rynkowych spodziewa się, że w 2022 r. nastąpi niska stopa niewykonania zobowiązań. Przy rynkowym dyskoncie do wartości nominalnej obligacje wysokodochodowe oferują bardzo atrakcyjny potencjał całkowitego zwrotu i amortyzację ewentualnych spadków.

Łącznie te trzy klasy aktywów mogą generować stabilne źródło dochodu oraz atrakcyjny profil zysku do ryzyka. Ponadto służą one jako narzędzie dywersyfikacji, historycznie oferując lepsze stopy zwrotu w stosunku do obligacji skarbowych w środowisku rosnących stóp procentowych.

Zdaniem zarządzających Allianz Global Investors, dzisiejsze środowisko inwestycyjne charakteryzuje się dużą niepewnością, niskimi rentownościami, obawą o wysoką zmienność akcji i stóp procentowych oraz rosnącą inflacją, która może prowadzić do erozji realnej wartości majątku.

Materiał przygotowany przez TFI Allianz Polska S.A.



Cena gazu na poziomie sprzed dekady

Rynek gazu przygotowuje się na sezon letni, czyli zmianę z grzewczego na chłodzący. W tym roku, w połączeniu z obecnie panującą sytuacją gospodarczą w Europie i jej wysokim zapotrzebowaniem na gaz spoza kontynentu, przełożyło się to na gwałtowne wzrosty cen - aktualnie mamy do czynienia z potrojeniem wartości r/r. Państwa europejskie zagrożone odcięciem od rosyjskiego gazu, który dla większości był jedynym dostawcą, zostały zmuszone do zakupu gazu zza oceanu, dokładniej od USA. W konsekwencji możemy zaobserwować wzrost ceny gazu ziemnego o 10% od początku tygodnia. Jest to trzeci miesiąc z rzędu, w którym notowania zyskują ponad 20%. Jednocześnie odnotowując najwyższe wyniki od sierpnia 2008 roku, osiągając cenę 9.4\$/MMBtu, zarówno podczas trwania środowej jak i czwartkowej sesji, kończąc tą drugą z wynikiem 8.9\$/MMBtu.



Notowania cen gazu, 2Y, źródło: baha.com

Materiał przygotowany przez Superfund TFI S.A.



Cena gazu na poziomie sprzed dekady

Gaz ziemny można zaliczyć do jednego z głównych czynników napędzających inflację. Jego zastosowanie jest wysoce wszechstronne, poczynając na tworzeniu energii elektrycznej, po produkcję wielu materiałów nieorganicznych, m.in. szkła, stali czy cementu. Naturalnie przekłada się to na wyższe ceny dla konsumentów i stawia Rezerwę Federalną pod presją podnoszenia stóp procentowych. Można zatem zauważyć istotny wpływ cen gazu na politykę monetarną Fedu, która próbuje zapanować nad inflacją. Według wielu członków Rezerwy Federalnej oraz prezesa Jerome'a Powella, do zaprzestania podnoszenia stóp procentowych o co najmniej 0,5 pp. przy kolejnych posiedzeniach, potrzebny jest wyraźny sukces w wynikach inflacyjnych. W innym przypadku nie ma co liczyć na powrót podwyżek do tradycyjnego poziomu 0,25 pp.

Z uwagi na import gazu przez Europę, a także suszę w zachodniej części USA, gdzie zmniejszoną podaż energii wodnej trzeba zastąpić elektryczną pozyskaną w procesie spalania gazu, jego zapasy w USA wyniosły o 17,6% mniej w ujęciu r/r na dzień 20.05 jak podaje U.S. EIA (Agencja Informacji Energetycznej Stanów Zjednoczonych) w swoim czwartkowym raporcie. Tak prezentujące się dane oraz fakt, że sezon chłodzący dopiero zaraz w pełni się zacznie, skłaniają do prognozy jeszcze większego wzrostu cen gazu. Wynika to z prawdopodobieństwa ulokowania niewystarczającej ilości błękitnego paliwa w magazynach przed następnym sezonem grzewczym, zaprzestania pozyskiwania gazu z wierceń w basenach wydobywczych gdzie gaz otrzymywano jako efekt uboczny przy pozyskiwaniu ropy, wzmożonego eksportu za ocean oraz stosunkowo niewielkiego wzrostu produkcji.

Materiał przygotowany przez Superfund TFI S.A.



Q Value w Polsce

WARSZAWA

Q Value S.A. - Centrala

WIDOK TOWERS

Aleje Jerozolimskie 44

00-024 Warszawa

Tel.: 22 598 77 00 email: biuro@qvalue.pl

KRAKÓW

Q Value S.A. – Oddział

Krupnicza 16

31-123 Kraków

KIELCE

(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)

Q Value S.A. – Oddział

Warszawska 31 (ew.nr lok. 204)

25-518 Kielce

LUBLIN

(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)

Q Value S.A. – Oddział

Tomasza Zana 39A

20-634 Lublin

WROCŁAW

(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)

Q Value S.A. – Oddział

Szczytnicka 11

50-382 Wrocław

ŁÓDŹ

(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)

Q Value S.A. – Oddział

Zachodnia 70

50-382 Łódź

Materiał zawarty w niniejszym Newsletterze ma charakter wyłącznie poglądowy i informacyjny i nie może być postrzegany jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi on także oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym Newsletterze nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do podjęcia jakiejkolwiek decyzji inwestycyjnej lub decyzji o skorzystaniu z usług oferowanych przez Spółkę. Niniejszy materiał nie ma charakteru wiążącego i nie może stanowić źródła potencjalnych roszczeń wobec Spółki. Informacje o Spółce, usługach przez nią świadczonych, a także ryzyku inwestowania w oferowane przez Spółkę instrumenty finansowe zawarte są na stronie internetowej www.qvalue.pl i w formie papierowej przed nawiązaniem stosunku prawnego.

<https://qvalue.pl/kontakt/>