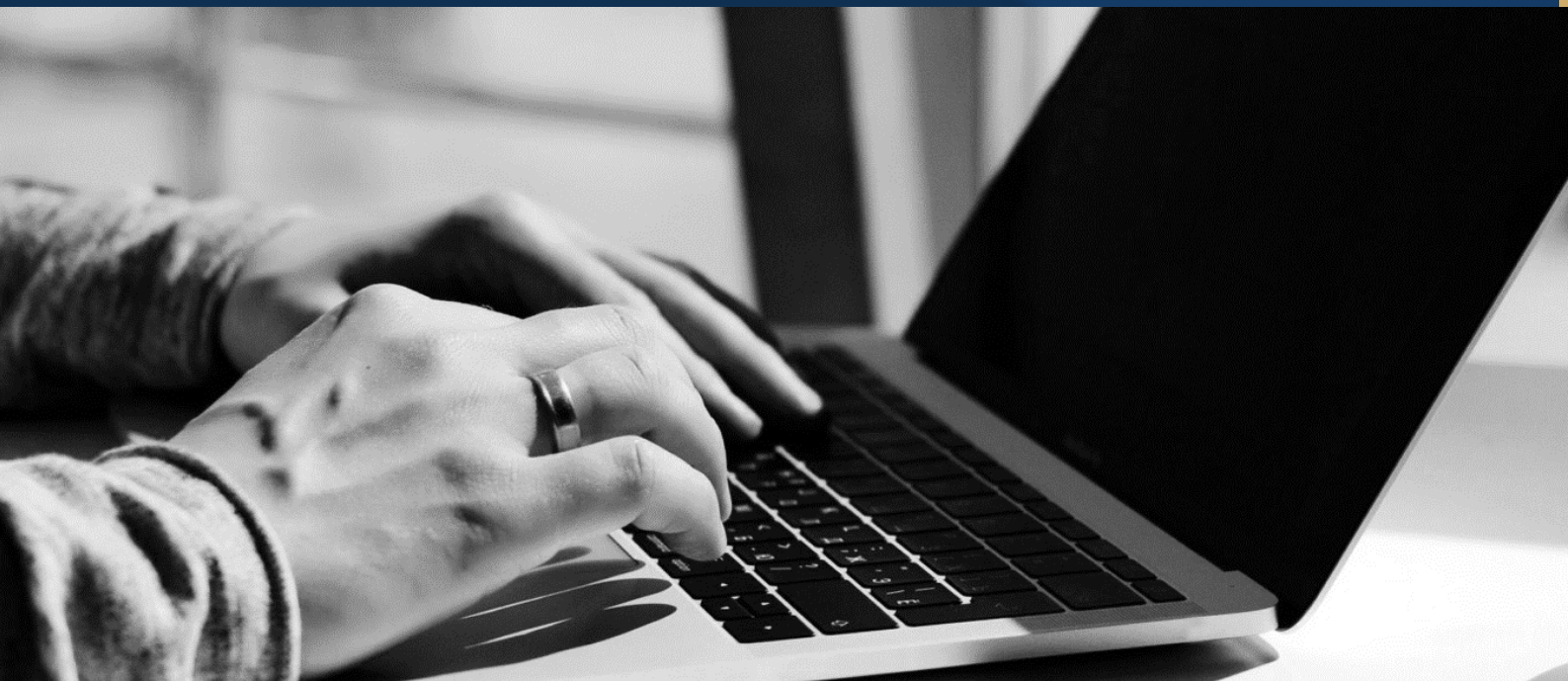


22/2022

Q Value **Newsletter**

20 września 2022



W TYM NUMERZE

Globalny rynek akcji

Cena złota przy tegorocznych minimach



Globalny rynek akcji

Sierpień okazał się miesiącem korekcyjnym, a spadki przyspieszyły w samej końcówce po przemówieniu Jerome'a Powella na corocznym sympozjum w Jackson Hole. Głównym czynnikiem ryzyka dla wzrostów na rynku akcji w średnim terminie pozostawało nastawienie Fed w walce z inflacją i konsekwencje dla dalszego podnoszenia stóp procentowych w US. Przemówienie przewodniczącego Powella zostało odczytane jako mocno jastrzębie i wywołało przecenę aktywów ryzykownych, a zwłaszcza na rynkach akcji. W szerszym ujęciu rynki wróciły do sprawdzonego schematu i jedynym wygranym w sierpniu był dolar amerykański. Przy takim zwrocie sentymentu rynki obligacji w naturalny sposób wróciły do spadków i indeks Bloomberg Global Aggregate zaliczył spadek o niemal 4%, co w trwającej od przeszło 1,5 roku bessie na tym rynku jest drugim najgorszym wynikiem miesięcznym. Rentowność amerykańskich 10-latek w ciągu miesiąca wzrosła o ponad 50 pb do 3,20%, czyli nieznacznie poniżej czerwcowego maksimum. Na tym tle spadek NASDAQ100 o ponad 5% w sierpniu wygląda umiarkowanie w porównaniu do sytuacji z I półrocza, gdy znacznie mniejsze wzrosty rentowności generowały paniczną wyprzedaż spółek technologicznych.

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
AKCJE	Indeks VIX	50,23%	21,28%	-1,22%	-14,20%	56,98%	38,09%
	MSCI Emerging Markets	-19,31%	0,03%	-7,75%	-15,13%	-24,04%	0,74%
	MSCI World Value	-12,44%	-3,30%	-8,10%	-9,59%	-9,57%	13,29%
	MSCI World Small Cap	-19,14%	-3,39%	-5,32%	-12,61%	-20,24%	19,33%
	MSCI World	-18,70%	-4,33%	-5,86%	-11,77%	-16,36%	24,80%
	MSCI World Growth	-25,20%	-5,37%	-3,46%	-14,46%	-23,42%	33,50%
FX I SUROWCE	Bloomberg Dollar Spot Index	10,41%	2,24%	5,61%	9,75%	12,98%	6,35%
	Bloomberg Commodity Index	22,66%	-0,15%	-7,39%	6,19%	26,73%	63,11%
	EURPLN	2,93%	-0,37%	3,02%	0,44%	4,36%	8,13%
	Złoto spot	-6,46%	-3,11%	-6,87%	-10,37%	-5,66%	14,25%
	Ropa Brent	24,06%	-12,29%	-21,45%	-4,46%	32,20%	73,90%
DŁUG	Bloomberg Global High Yield Index	-14,81%	-1,51%	-5,24%	-10,45%	-16,35%	-3,31%
	Bloomberg Global Aggregate Index	-15,55%	-3,95%	-5,05%	-12,75%	-17,61%	-12,25%

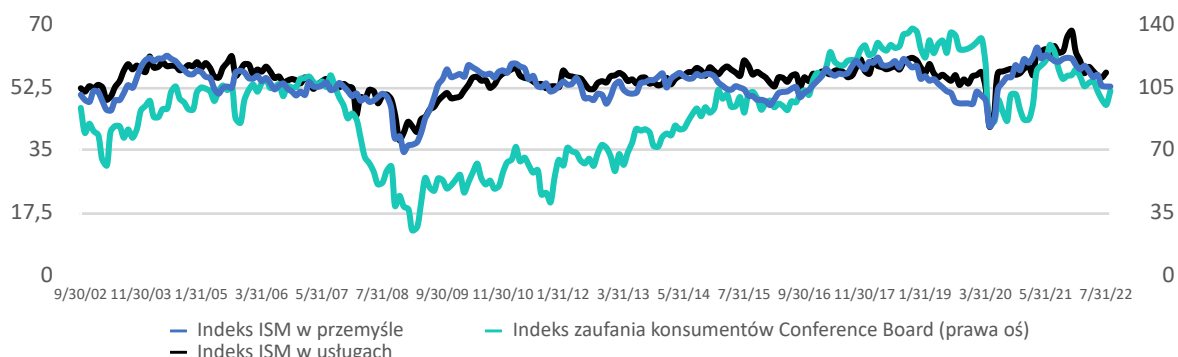
Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Materiał przygotowany przez Ipopema TFI S.A.



Globalny rynek akcji

Rynki alergicznie zareagowały na wystąpienie Powella i deklaracje bezwzględnej walki z inflacją, nawet jeśli ceną będzie wywołanie recesji. Warto zauważyć, że przy obecnym poziomie dynamiki inflacji członkowie FOMC w zasadzie muszą trzymać jastrzębi ton, aby utrzymywać oczekiwania inflacyjne zakotwiczone znacznie poniżej bieżącego poziomu inflacji. Ponadto, nie da się ukryć, że członkowie FOMC mają duży komfort przy wygłaszaniu jastrzębich komentarzy, gdyż wciąż niezwykle mocny jest amerykański rynek pracy i stopą bezrobocia na poziomie 3,6%, a miesięczny przyrost zatrudnienia w sektorach pozarolniczych w tym roku wciąż pokazuje odczyty powyżej 300 tys. osób. Do tego warto dodać sierpniowe odbicie wskaźnika zaufania konsumentów Conference Board (103,2 pkt vs 95,3 pkt poprzednio) oraz fakt, iż kluczowy wskaźnik aktywności w przemyśle, tj. indeks ISM, wciąż utrzymuje się bezpiecznie powyżej 50 pkt. Scenariusz recesyjny jest faktem, lecz podkreślamy ponownie, iż każda recesja ma inne przyczyny, inny przebieg oraz głębokość. Dane, które otrzymujemy z amerykańskiej gospodarki wskazują na krótką i płytką recesję, szczególnie iż w kolejnych miesiącach dynamika inflacji będzie się obniżać z powodu znacznego spadku cen surowców, a także efektów bazowych z poprzednich okresów. Podsumowując, w naszej ocenie po wystąpieniu Powella w Jackson Hole korekta na rynkach akcji jest uzasadniona, ale z drugiej strony istotnie zmalało ryzyko dalszej eskalacji jastrzębiej retoryki. Jerome Powell zadeklarował walkę z inflacją w zasadzie za każdą cenę, więc coś bardziej jastrzębiego może powiedzieć? Naszym zdaniem, jeśli nie zobaczymy istotnego pogorszenia wskaźników koniunktury, a dynamika inflacji stopniowo będzie się obniżać, to zupełnie realny jest powrót lepszej koniunktury na rynki akcji w IV kw., szczególnie, że wyniki amerykańskich spółek za II kw. w przeważającej części nie rozczarowały.



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Materiał przygotowany przez Ipopema TFI S.A.



Globalny rynek akcji

Spółki z indeksu S&P 500 per saldo zaraportowały przychody i zyski netto lepsze od oczekiwań o odpowiednio 2,61% oraz 4,05%. Największe pozytywne zaskoczenia miały miejsce w sektorze paliwowym oraz spółek użyteczności publicznej, natomiast jako jedyny rozczarował segment spółek zajmujących się usługami komunikacyjnymi. Sektor technologiczny nie dostarczył wielu pozytywów, gdyż przychody per saldo okazały się lepsze tylko o 0,11%, podczas gdy zyski netto o 1,85%, a spółki w wielu przypadkach raportowały przede wszystkim negatywny wpływ silnego dolara amerykańskiego na wyniki oraz wydłużone cykle sprzedażowe z uwagi na niepewność i cięcia w budżetach IT, w przypadku spółek z obszaru oprogramowania. Pozytywnie wyróżnił się sektor ochrony zdrowia, gdzie przychody okazały się wyższe od konsensusów o 2,76%, a zyski netto o 7,04%. Skala obniżenia prognoz całorocznych była niewielka, natomiast znacząca większość spółek potwierdziła całoroczne projekcje wyników, lecz trzeba przyznać, iż często ton wypowiedzi członków zarządów w spółkach technologicznych podczas prezentacji wyników był konserwatywny. Wydaje się dość naturalnym, iż przy tak niepewnym otoczeniu gospodarczym nikt nie chce wychodzić przed szereg i rysować bardziej optymistycznego scenariusza. Jeśli takowy będzie miał miejsce, to rynek i tak będzie potrafił takie zaskoczenie odpowiednio wycenić, co w sierpniu miało miejsce chociażby w przypadku spółki Snowflake.

INDEKSY (31.08.2022)	YTD	1M	3M	6M	12M	36M
Nikkei 225	-2,43%	1,04%	2,98%	5,90%	0,01%	35,68%
MSCI Emerging Markets	-19,31%	0,03%	-7,75%	-15,13%	-24,04%	0,99%
Russell 2000	-17,87%	-2,18%	-1,07%	-9,96%	-18,90%	23,37%
Dow Jones Industrial Average	-13,29%	-4,06%	-4,49%	-7,03%	-10,89%	19,34%
S&P 500	-17,02%	-4,24%	-4,29%	-9,58%	-12,55%	35,15%
DAX	-19,20%	-4,81%	-10,80%	-11,24%	-18,95%	7,50%
NASDAQ100	-24,80%	-5,22%	-2,93%	-13,81%	-21,24%	59,56%
STOXX 600 Europe	-14,90%	-5,29%	-6,37%	-8,38%	-11,84%	9,39%
WIG	-27,59%	-8,79%	-12,64%	-17,94%	-29,26%	-11,57%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Materiał przygotowany przez Ipopema TFI S.A.



Globalny rynek akcji

Podsumowując, czekają nas zapewne kolejne chwiejne i niepewne miesiące, lecz nie zmieniając zdania uważamy, że rynek akcji wycenił z nawiązką pogorszenie koniunktury, a wyniki spółek za II kw., który już był recesyjny, nie wskazują na scenariusz gwałtownej i głębokiej erozji wynikowej. Staramy się to mocno akcentować, gdyż przypominamy, że w długim terminie to właśnie wyniki spółek determinują poziom wycen. Oczywiście, recesja generalnie nie omija nikogo, lecz rzadko dotyka wszystkich w tym samym stopniu, a niektórych sektorów nie dotyka praktycznie wcale, czego przykładem w tym roku są spółki z obszaru odnawialnych źródeł energii i czystych technologii ze spółką Enphase Energy na czele. Spółka ta 2-krotnie pokazała lepsze od oczekiwań wyniki i sierpień zakończyła stopą zwrotu powyżej 50% od początku roku. Z kolei na przeciwnym biegunie znajdują się polskie akcje, gdzie fatalne zachowanie segmentu dużych spółek sprowadziło indeks WIG20 do roli najgorszego rynku akcji na świecie w tym roku.

Materiał przygotowany przez Ipopema TFI S.A.



Cena złota przy tegorocznych minimach

W poprzednim tygodniu najważniejszą informacją wpływającą na wycenę złota okazał się odczyt inflacji za sierpień w Stanach Zjednoczonych. Był on wyższy od oczekiwań, co zmieniło narrację inwestorów w kontekście potencjalnych dalszych działań Rezerwy Federalnej. O ile jeszcze niedawno spodziewano się, że Fed złagodzi swoje podejście do polityki monetarnej w Stanach Zjednoczonych i nie będzie agresywnie podnosił stóp procentowych, to obecnie inwestorzy zakładają, że nie obędzie się bez kolejnej podwyżki o 75 punktów bazowych, i to szybko. Nie jest także wykluczone, że kolejne posiedzenia Fed przyniosą dalsze podwyżki stóp.

Bieżący tydzień będzie zresztą testem tych oczekiwań. Już w środę Rezerwa Federalna ma bowiem podjąć decyzję ws. stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, a oczekiwania rynkowe zakładają właśnie podwyżkę o 75 pkt. bazowych. Nie brakuje nawet głosów, że ze względu na negatywną niespodziankę dotyczącą wysokiej inflacji, Fed może nawet rozważyć podniesienie stóp aż o 100 punktów bazowych.

Te oczekiwania dyktują warunki na rynkach wielu aktywów. Wartość amerykańskiego dolara oscyluje w okolicach tegorocznego maksimum, a spodziewane dalsze jastrzębie działania Fed powstrzymują tę walutę od głębszej korekty. To natomiast przekłada się na wycenę złota oraz pozostałych metali szlachetnych.

Pod koniec poprzedniego tygodnia notowania kontraktów na złoto zeszły do rejonu 1670-1680 USD za uncję, wyznaczając nowe tegoroczne minimum, a tym samym schodząc do najniższego poziomu od wiosny 2020 roku. Perspektywa podwyżek stóp procentowych działa negatywnie na ceny złota, ponieważ kruszec ten nie wypłaca odsetek, a inne typy inwestycji stają się wobec niego bardziej atrakcyjne.

Materiał przygotował Paweł Grubiak, Prezes Zarządu, Doradca Inwestycyjny w Superfund TFI S.A.



Cena złota przy tegorocznych minimach



Notowania cen złota, YTD, źródło: baha.com

Jednocześnie, okolice 1680 USD za uncję pozostają ważnym poziomem wsparcia na rynku złota, które na razie nie zostało pokonane, co z kolei świadczy o tym, że dla wielu inwestorów obecne poziomy cenowe są okazją do uzupełnienia swoich portfeli.

Materiał przygotował Paweł Grubiak, Prezes Zarządu, Doradca Inwestycyjny w Superfund TFI S.A.



Inwestowanie(z) głową



LINK DO VIDEO

Zapraszamy do obejrzenia audycji Michała Stanka, Prezesa Zarządu Q Value S.A. - "Inwestowanie (z) głową", którego gościem w tym odcinku jest Piotr Bujko, CFA - zarządzający funduszami InValue Multi-Asset. Eksperti omówią następujące tematy: Rynki w oczekiwaniu na FED, stopy procentowe, kursy walut i recesja.

www.qvalue.pl



Partnerzy Q Value



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



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

Krasickiego 36A

30-503 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

KATOWICE

(obsługa klientów w zakresie
dystrybucji funduszy otwartych)

Q Value S.A. – Oddział

Żelazna 2 (bud. CitySpace Face2Face)

Katowice 40-851

Śledź nasze profile!



qvalue.pl



[QvalueAFI](#)



[qvalueafi](#)



[qvaluepl/](#)

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