

1/2024

# Q Value Newsletter

8 stycznia 2024



W TYM NUMERZE

## Dobre prognozy i słaby start

Spadek inflacji rozpędził inwestycyjną machinę. Co dalej?



## Dobre prognozy i słaby start

Bardzo dobry dla większości inwestorów 2023 r. zaostrzył ich apetyty. Optymizm przeważa także w prognozach na obecny rok. Różnice w poglądach dotyczą prawie wyłącznie skali wzrostów indeksów. Większość analityków nie spodziewa się aż tak dużych zwyżek, jak w ubiegłym roku, ale szacuje się, że giełdowe wskaźniki mogą pójść w górę od 10 proc. w przypadku S&P500 do nawet 29 proc. dla indeksu rynków wschodzących w najbardziej optymistycznym scenariuszu. Sytuacja w pierwszych dniach nowego roku takiego optymizmu nie potwierdza. W pierwszym tygodniu S&P500 zniżył o 1,5 proc., a MSCI Emerging Markets o 1,9 proc. Nie uprawnia to jednak w żadnym przypadku do przyjęcia założenia, że cały rok będzie słaby. Inna rzecz, że spadkowa korekta jest jak najbardziej uzasadniona i trudno się dziwić, że część inwestorów zdecydowała się na realizację zysków. Być może impulsem do niej stała się zmiana bardzo optymistycznych wcześniejszych oczekiwań dotyczących terminu rozpoczęcia przez Fed cyklu obniżania stóp procentowych. W gruncie rzeczy jednak, ścieżka łagodzenia polityki jest przesądzona, a to, czy pierwszej obniżki doczekamy się w marcu, czy trochę później, nie ma zasadniczego znaczenia. Pierwsze publikacje makroekonomiczne nie są jednoznaczne. Z jednej strony wynika z nich, że amerykański rynek pracy pozostaje w bardzo dobrej kondycji, jednak z drugiej strony mocno rozczarowujący okazał się odczyt wskaźnika ISM dla usług, w tym w szczególności jego komponent dotyczący zatrudnienia w tym sektorze.

Indeks naszych największych spółek w pierwszym tygodniu roku zniżył o 2,9 proc., ale trzeba pamiętać, że w ubiegłym roku poszedł w górę o 22,5 proc. Scenariusz korekty tym bardziej nie powinien dziwić. W przypadku WIG20 prognozy wskazują na możliwość wzrostu w tym roku od 10 do kilkunastu proc. Sprzyjać temu powinno sporo czynników, od zwiększenia dynamiki wzrostu polskiej gospodarki, poprzez napływ środków unijnych, po zwiększenie zainteresowania naszym rynkiem ze strony zarówno inwestorów zagranicznych, jak i krajowych oraz wciąż atrakcyjne wskaźniki wycen.

*Materiał przygotował Michał Stanek, Prezes Zarządu Q Value S.A.*



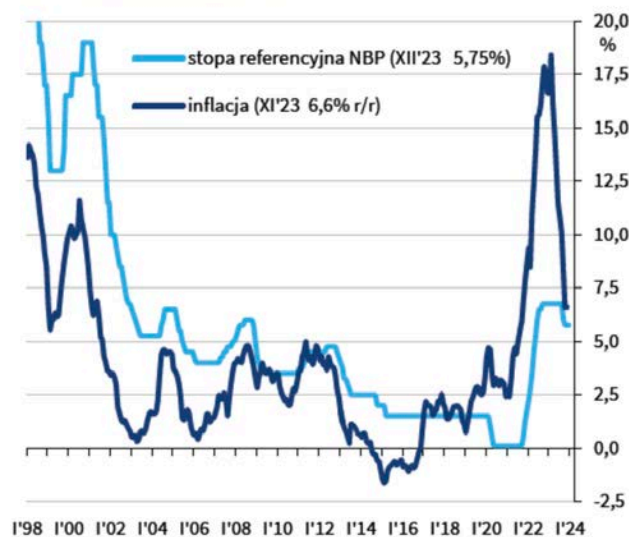
# Spadek inflacji rozpędził inwestycyjną machinę. Co dalej?

## GOSPODARKA

### Polska wśród liderów dezinflacji i obniżek stóp na świecie

Jednym z głównych motorów szeroko zakrojonej hossy na światowych rynkach finansowych w 2023 r. była dezinflacja, czyli spadek tempa wzrostu cen. W rezultacie część banków zdecydowała się na rozpoczęcie obniżek stóp procentowych, a w odniesieniu do innych (np. w USA i strefie euro) inwestorzy zaczęli wyceniać, że nastąpi to w niedalekiej przyszłości. Spośród głównych rynków wyróżniła się Polska, gdzie w ciągu roku inflacja obniżyła się o 10,9 pp. (z 17,5% w listopadzie 2022 r. do 6,6 w listopadzie ub. r.), a w rezultacie Rada Polityki Pieniężnej dokonała cięć stóp o łącznie 100 pb., do 5,75%. W tym roku inflacja konsumencka w Polsce może być bardziej „kapryśna”. Co prawda w tym kwartale CPI powinna szybko spadać, ale w drugiej połowie br. możemy ponownie zobaczyć jej skok w okolice 5-6% r/r. **Niewykluczone więc, że z dalszymi obniżkami stóp Rada wstrzyma się aż do listopadowej projekcji PKB i inflacji. Ale nawet w takim scenariuszu rok 2024 powinien być dobry dla polskich aktywów.**

Inflacja i stopy procentowe w Polsce



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane GUS, NBP (na 29.12.2023).

*Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU 4.01.2024 r.*



# Spadek inflacji rozpedził inwestycyjną machinę. Co dalej?

## AKCJE

### Polskie akcje dały zarobić zagranicznym inwestorom

W minionym roku polska giełda zdecydowanie błyszczała na tle innych światowych rynków akcji. Sowiite, dwucyfrowe zyski osiągnęli lokalni inwestorzy kupujący akcje (bądź jednostki funduszy akcyjnych) w złotym, ale jeszcze większe powody do świętowania mają inwestorzy zagraniczni. **W 2023 r. amerykański ETF śledzący indeks MSCI Poland IMI 25/50 (uwzględniający duże, średnie i małe spółki z GPW), który jest wyceniany w dolarze, zarobił ponad 50%. W tym ujęciu polski rynek akcji zakończył miniony rok na drugim miejscu podium.** Dodatkowa stopa zwrotu jest przede wszystkim pokłosiem świetnej dyspozycji polskiego złotego, który umocnił się w stosunku do amerykańskiej waluty. Pomimo ubiegłorocznych wzrostów, a zwłaszcza dynamicznego rajdu w IV kwartale ub.r., polskie akcje cały czas wyglądają atrakcyjnie – chociaż w pewnym momencie skala zwyżek może skusić część inwestorów do realizacji zysków.

## OBLIGACJE

### Indeks polskich obligacji o włos od rekordu

W otoczeniu spadającej inflacji TBSP.Index zamknął miniony rok wzrostem o 12,80%. **Bardzo niewiele zabrakło, aby indeks polskich obligacji skarbowych wyrównał swój dotychczasowy rekord z 2012 r., w którym zyskał 13,42%.** Czego można spodziewać się po tak dynamicznym rajdzie? Na zegarze koniunktury Polska jest już dość zaawansowana, bo w przeciwieństwie np. do USA i strefy euro u nas pierwsze obniżki stóp procentowych już nastąpiły. Poza tym istnieje niepewność w zakresie dalszego kształtowania się inflacji – tym samym atrakcyjności polskich obligacji stałokuponowych o dłuższej duracji (po świetnym roku jest ona już relatywnie niższa). Z tego powodu **w 2024 r. bardziej stawiamy na fundusze obligacji krótkoterminowych, gdzie cały czas dostrzegamy potencjał do zarobku.** Przemawiają za nimi zwłaszcza atrakcyjnie wyceniane obligacje zmiennokuponowe, oferujące obecnie rentowność wyższą od obligacji o stałym dochodzie oraz atrakcyjną premię ponad WIBOR.

*Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU 4.01.2024 r.*





# Spadek inflacji rozpedził inwestycyjną maszynę. Co dalej?

Podobnie jak w ub.r. fundusze te mogą zyskiwać również na rynkowych nieefektywnościach, zarabiając na obligacjach denominowanych w walutach obcych z zabezpieczeniem ryzyka walutowego. **Fundusze porównujące się z TBSP.Index nie są jednak na straconej pozycji – wciąż mogą one zarabiać dzięki wyższym rentownościom obligacji.**

**Kalendarium inwestora:** Polska: inflacja w grudniu – wstępne dane (5.01), Polska: decyzja RPP ws. stóp procentowych (9.01), USA: inflacja konsumencka w grudniu (11.01).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	9 719,29	-1,86%	-1,68%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	523,12	-0,65%	-2,01%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	4 704,81	-1,61%	-1,36%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	474,40	-0,88%	-0,96%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	77 053,98	-2,77%	-1,79%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	542,44	-0,73%	-0,24%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	879,83	-1,40%	-1,43%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	1 961,26	-0,29%	-0,32%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 157,88	0,07%	0,00%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 3.01.2024 r. YTD – od początku roku.

*Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU 4.01.2024 r.*



Schronisko  
w Korabiewicach  
*Viva!*

# Łap Kalendarz 2024 – walczymy o zachowanie poziomu opieki!

W tym roku czeka na Was wyjątkowa propozycja! Możecie nabyć piękny „**Łap kalendarz**” stworzony przez Tomka, jego zespół i sztuczną inteligencję. Dzięki sprzedaży kalendarza, budżet schroniska otrzyma dodatkowe, znaczące wsparcie.

Darczyńcy mają do wyboru kilka wariantów (format):

A4 cena - 15 zł

A3 cena - 45 zł

A2 cena - 65 zł.

Na stronie <https://aiwizards.pl/kalendarz-psiaki> znajdują się wszystkie szczegóły dotyczące zakupu.



Kontakt do schroniska

Korabiewice 11, Puszcza Mariańska,

+48 519 615 975

fcv@viva.org.pl

*Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.*



## 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](mailto: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

## KATOWICE

**(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)**

**Q Value S.A. – Oddział**

Żelazna 2 (bud. CitySpace Face2Face)

40-851 Katowice

## ŁÓDŹ

**(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)**

**Q Value S.A. – Oddział**

Gdańska 130 (budynek Stara Drukarnia)

90-520 Łódź

## POZNAŃ

**(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)**

**Q Value S.A. – Oddział**

(budynek Business Link Maraton)

ul. Królowej Jadwigi 43

61-871 Poznań

## WROCLAW

**(obsługa klientów w zakresie dystrybucji funduszy otwartych)**

**Q Value S.A. – Oddział**

Szczytnicka 11

50-382 Wrocław

## Śledź nasze profile!



[qvalue.pl](https://qvalue.pl)



[QvalueAFI](#)



[qvalueafi](#)



[qvaluepl/](#)

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