

11/2024

Q Value Newsletter

25 marca 2024



W TYM NUMERZE

Kilka akcentów, ale to FED decyduje o kierunku

Fed potwierdza swoje plany, inwestorzy się cieszą



Kilka akcentów, ale to FED decyduje o kierunku

Zachowanie giełdy w Warszawie w ubiegłym tygodniu zdeterminowało kilka elementów.

W poniedziałek (po piątkowej szokującej przecenie) wszystkie oczy skierowane były na LPP. Spółka, po piątkowym ataku Hindenburg Research, odpowiedziała konferencją dla inwestorów. Nie tylko odniosła się do zarzutów odnośnie transakcji w Rosji czy zmiany audytora, ale też przekazała optymistyczne informacje o planach rozwojowych w najbliższych latach. Inwestorom wyraźnie ulżyło i walory spółki zyskały ostatecznie 20% na wartości, dodając ok. 1% do WIG20, dzięki czemu sesja nie zakończyła się na minusie. Kolejne dni przyniosły ok. 2% dzienne wahania kursu LPP, czego skutkiem było piątkowe zamknięcie na poziomie 13.880 złotych za akcję, co niewiele różniło się od tego z poniedziałku. Warto zauważyć, że przed przeceną jeden walor był wyceniany na ok. 18 tys. złotych, co oznacza ok. 30% premię w stosunku do obecnej wartości akcji. Wydaje się, że obecne dyskonto jest pochodną z jednej strony historii dość skutecznych ataków Hindenburg Research, z drugiej zaś znacznego udziału inwestorów zagranicznych wśród akcjonariatu spółki. W tego typu przypadkach, gdy pojawia się nie uwzględniane w dotychczasowej wycenie ryzyko, zazwyczaj, do pełnego wyjaśnienia wątpliwości, nakładane jest dodatkowe dyskonto na notowane akcje. Obserwując z kolei aktualizacje analiz ze strony krajowych analityków, gdzie generalnie wyceny nie uległy znaczącym zmianom, akcje spółki wyceniane są znacząco powyżej obecnych notowań giełdowych, można zakładać, że rodzimi inwestorzy potraktują aktualne zachwianie notowań jako okazję do dokupienia akcji znakomicie ocenianej fundamentalnie firmy.

Akcentem, który w ubiegłym tygodniu w największym stopniu zdeterminował zachowanie nie tylko parkietu w Warszawie, ale również największych giełd na świecie, było środowowe posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Nie chodzi oczywiście o decyzję w sprawie stóp procentowych, pozostawiającą je na niezmiennym poziomie – już od przynajmniej miesiąca nawet najwięksi optymiści nie liczyli teraz na obniżkę. Mówimy o konferencji Jerome Powella, która odbyła się zaraz po posiedzeniu. Warto w tym miejscu przypomnieć, że o ile jeszcze dwa miesiące temu pierwsze obniżki prognozowane były już w marcu, a maj i czerwiec miały przynieść kolejne stopnie łagodzenia monetarnego, o tyle na początku ubiegłego tygodnia prawdopodobieństwo pierwszej obniżki w czerwcu spadło do 50%.

*Materiał przygotowany przez Michała Szukalskiego,
Członka Rady Nadzorczej Q Value S.A.*



Kilka akcentów, ale to FED decyduje o kierunku

Powell potwierdził wolę luzowania polityki pieniężnej, a o odbiorze jego słów najlepiej świadczy udział analityków prognozujących pierwszą obniżkę w czerwcu, który wzrósł do 70%. Giełdy odetchnęły z ulgą, a w czwartek WIG20 wzrósł o 2,92% (najlepsza sesja w tym roku) i był w tym dniu jednym z najmocniejszych indeksów na świecie. Swoją drogą o coraz mocniejszym rozchwianiu nastrojów świadczy fakt, że również w poprzednim tygodniu mieliśmy najlepszą sesję od początku roku, jednak tydzień skończył się sesją najgorszą. Również ubiegły tydzień, gdyby nie czwartek, miał raczej podażowy charakter.

Trzeci akcent, który już bardziej wybiórczo wpływa na sesje na GPW, to trwający właśnie sezon wyników spółek za 2023 rok. W ubiegłym tygodniu wyniki podało kilkadziesiąt spółek. Z ciekawszych – Benefit Systems zakończył znakomity 2023 rok bardzo dobrym IV kwartałem, co zostało przez inwestorów docenione ponad 10% tygodniowym wzrostem wyceny spółki, której jedna akcja kosztuje 2.740 i znajduje się na ATH. Nie rozczarowało również PZU, co zostało nagrodzone 5% wzrostem w dniu ogłoszenia wyników. Największe rozczarowanie, to chyba Dino, które pokazało za IV kwartał wynik zdecydowanie poniżej prognoz analityków. Spółka już od lat zaskakuje szybkim tempem wzrostu i wysoką rentownością na tle konkurencji. Co za tym idzie jest odpowiednio wysoko wyceniona, ale jej każde potknięcie jest silnie karane. Stąd ponad 10% spadek kursu w piątek, co przy ok. 6% jej udziale w WIG20, silnie zdeterminowało spadkowy charakter piątkowej sesji. Jak widać, rynek poprawnie reaguje zarówno na pozytywne jak i negatywne zaskoczenia. Wydaje się, że to dobra wiadomość dla oczekujących na kolejne fale wzrostowe. Cechą charakterystyczną końca hossy byłby raczej skrajny optymizm, który pchałby wyceny w górę, niezależnie od fundamentów. Na szczęście na razie jeszcze tego typu zachowań na naszej giełdzie nie widać. Rosnąca nerwowość inwestorów zbliża zapewne moment realizacji zysków i silniejszej korekty, jednak prawdopodobieństwo odwrócenia trendu wydaje się obecnie niewielkie.

*Materiał przygotowany przez Michała Szukalskiego,
Członka Rady Nadzorczej Q Value S.A.*



Fed potwierdza swoje plany, inwestorzy się cieszą

Na marcowym posiedzeniu rezerwa federalna podtrzymała wcześniej już prezentowaną ścieżkę odchodzenia od restrykcyjnej polityki monetarnej. Potwierdziła, że planuje dokonać trzech obniżek stóp procentowych w tym roku, po 25 punktów bazowych każda. To wystarczyło, by podsyć optymizm panujący na rynkach finansowych, choć komunikat zawierał też sugestię, że jeśli inflacja okazałaby się bardziej uporczywa, w grę wchodzić mogłoby późniejsze rozpoczęcie cyklu łagodzenia polityki. Tym inwestorzy się jednak nie przejęli i przystąpili do kontynuacji zakupów ryzykownych aktywów. Indeksy na Wall Street po posiedzeniu Fed szły w górę po około 1 proc. bijąc i tak już wyśrubowane historyczne rekordy. Podobnej skali zwyżki doświadczył indeks rynków wschodzących. W czwartek optymizm przeniósł się na większość światowych parkietów, w tym także i na warszawski, znajdujący się ostatnio w fazie spadkowej korekty. Jest więc szansa na jej powstrzymanie i powrót do tendencji wzrostowej. Jak do tej pory, licząc od początku roku, nasze indeksy zyskują niewiele, ale trzeba pamiętać, że są po mocnym, imponującym rajdzie z ubiegłego roku. Na powtórkę raczej trudno liczyć, ale „niskie” dwucyfrowe stopy zwrotu są jak najbardziej realne.

Materiał przygotowany przez Michała Stankę, Prezesa Zarządu Q Value S.A.



Co słychać na rynkach?

GOSPODARKA

Bank centralny USA coraz bliżej rozpoczęcia obniżek

W marcowej projekcji makroekonomicznej Fed zakłada szybszy niż prognozował w grudniu wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych w perspektywie do 2026 r. Bank spodziewa się też nieznacznie wyższej inflacji bazowej PCE w tym roku. Dla inwestorów kluczowe jest jednak to, że ostatnie wyższe odczyty inflacji oraz rewizja w górę prognozy inflacyjnej na 2024 r. nie burzą planu rozpoczęcia luzowania polityki pieniężnej w USA. Jerome Powell, szef Fed, bagatelizował te czynniki, podkreślając, że nie zmieniają one ogólnego scenariusza spadku inflacji do celu. Według mediany prognoz członków FOMC w 2024 r. obniżki stóp mają sięgnąć łącznie 0,75 pp.

OBLIGACJE

Europejskie obligacje high yield mocniejsze niż skarbowe

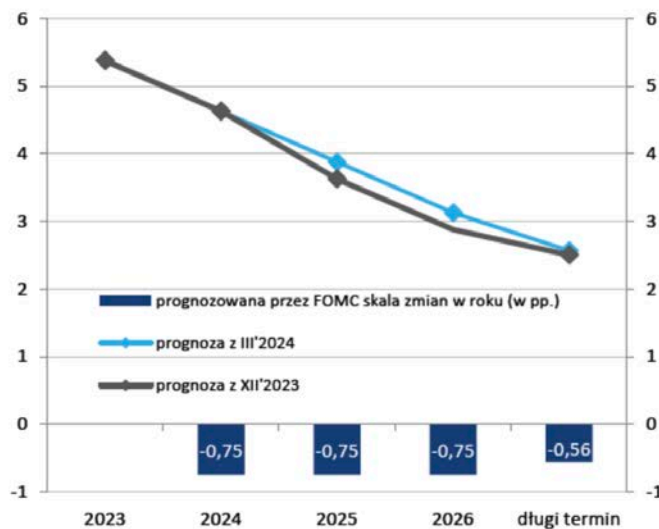
W zeszłym tygodniu pisaliśmy o obserwowanym w ostatnim czasie popycie na bardziej ryzykowne obligacje rynków wschodzących (EM). Na poszukiwaniu przez inwestorów wyższych stóp zwrotu skorzystały także europejskie obligacje korporacyjne, w tym high yield – oferujące wyższe odsetki za cenę wyższego ryzyka. Od początku roku indeks MSCI EUR High Yield Corporate Bond zyskał ok. 1%, podczas gdy indeks niemieckich obligacji rządowych stracił ok. 2%. Główne paliwo napędzające te wzrosty powoli się kończy. Spready europejskich obligacji high yield (tj. premia wobec obligacji skarbowych płacona inwestorom w zamian za pożyczony kapitał) wyraźnie się zawężyły – choć do poziomów z końca 2017 czy nawet połowy 2021 r. zostało jeszcze trochę miejsca. Dla perspektyw tych obligacji kluczowe będą więc cięcia stóp w wykonaniu EBC oraz ożywienie w gospodarce. Pewne sygnały wskazują jednak, że obecnie znajdujemy się w okolicach dołka PKB w strefie euro.

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU 21.03.2024 r.



Co sływać na rynkach?

Prognozowana główna stopa Fed na koniec roku



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Fed (mediana prognoz członków FOMC z marca 2024 r.).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	10 682,40	0,59%	8,06%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	540,18	-1,27%	1,19%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 224,62	1,15%	9,53%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	505,21	-0,42%	5,47%
WIG (akcje polskie)	79 709,28	-2,37%	1,59%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	536,65	-0,29%	-1,31%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	900,99	-0,17%	0,94%
TBSP.Index (obligacje polskie)	1 967,42	-0,12%	-0,01%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 167,39	0,09%	0,82%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 20.03.2024 r. YTD – od początku roku.

AKCJE

Inwestorzy zwiększają ekspozycję na europejskie akcje

W marcu profesjonalni inwestorzy znacząco zwiększyli udział akcji spółek ze strefy euro w swoich portfelach w porównaniu z lutym – wynika z najnowszej edycji BofA Global Fund Manager Survey. To kolejny sygnał świadczący o wzmożonym zainteresowaniu europejskimi akcjami. Wcześniej indeks STOXX Europe 600 wspiął się na najwyższy poziom w historii. Źródłem optymizmu inwestorów są m.in. rosnące szanse na rozpoczęcie przez EBC cyklu obniżek stóp procentowych jeszcze przed wakacjami.

Kalendarium inwestora:

Polska: koniunktura gospodarcza w marcu (22.03),

Strefa euro: koniunktura gospodarcza w marcu (27.03), Polska: inflacja w marcu – dane wstępne (28.03).

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU 21.03.2024 r.



Zakochaj się w Bratku :)

BRATEK I DATA PRZYJĘCIA: 11.2021 I DATA URODZENIA: 2015 I WAGA: 16 kg

Jest przekochany, wesoły, czuły, kontaktowy. Lubi głaskanie, zabawę. Uwielbia spacerować, pięknie chodzi na smyczy, kocha węszyć. Jest przyjaźnie nastawiony do innych psów.

Po prostu cudo! Kto pokocha? Potrzebny człowiek, potrzebny domek. W schronisku tak zimno i tak samotnie. Oby tylko nie utknął tu na dłużej. Na razie zainteresowania adopcją nie ma.

Szczegóły na: <https://schronisko.info.pl/zwierzak/bratek/>



Kontakt do schroniska

Korabiewice 11, Puszcza Mariańska,

+48 519 615 975

fcb@viva.org.pl

Materiał przygotowany przez Zespół Q Value 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

Krasickiego 36A

30-503 Kraków

KIELCE

Q Value S.A. – Oddział

Warszawska 31 (ew.nr lok. 204)

25-518 Kielce

LUBLIN

Q Value S.A. – Oddział

Tomasza Zana 39A

20-634 Lublin

KATOWICE

Q Value S.A. – Oddział

Żelazna 2 (bud. CitySpace Face2Face)

40-851 Katowice

ŁÓDŹ

Q Value S.A. – Oddział

Gdańska 130 (budynek Stara Drukarnia)

90-520 Łódź

POZNAŃ

Q Value S.A. – Oddział

(budynek Business Link Maraton)

ul. Królowej Jadwigi 43

61-871 Poznań

WROCŁAW

Q Value S.A. – Oddział

Szczytnicka 11

50-382 Wrocław

Śledź nasze profile!



qvalue.pl



[QvalueAFI](#)



[qvalueafi](#)



[qvaluepl/](#)

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