

12/2024

# Q Value Newsletter

8 kwietnia 2024



W TYM NUMERZE

## Najdłużej zapowiadana recesja, która...nie nadchodzi

Komentarz makroekonomiczny



## Invest Cuffs 2024

Konferencja **Invest Cuffs 2024** już za nami, i chcielibyśmy serdecznie podziękować wszystkim za dni pełne ciekawych dyskusji i inspirujących prelekcji. W ramach konferencji Michał Stanek, Prezesa Zarządu Q Value, uczestniczył w następujących panelach: Rynek oczami dużych graczy, Relacje inwestorskie a ESG i Nieruchomości - co dzieje się na rynku i czego się spodziewać?

Czekamy na kolejną edycję i zapraszamy do krótkiej fotorelacji.

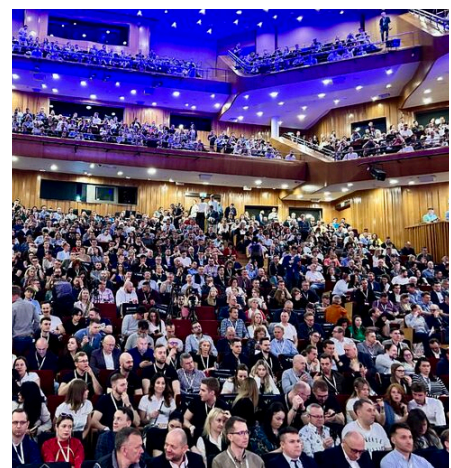


*Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.  
Zdjęcia własne i z mediów społecznościowych Invest Cuffs.*





# Invest Cuffs 2024



*Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.  
Zdjęcia własne i z mediów społecznościowych Invest Cuffs.*



# Najdłużej zapowiadana recesja, która...nie nadchodzi

## Co słyhać na rynkach?

### Gospodarka

Amerykańska gospodarka na przekór wskaźnikom

Leading Economic Index (LEI) dla USA – wskaźnik mający przewidywać przyszłą koniunkturę w gospodarce – wzrósł w lutym po raz pierwszy od dwóch lat. Od dłuższego czasu wskaźnik wyliczany przez The Conference Board pozostaje jednak na ujemnych terytoriach, sygnalizując nadchodzącą recesję... która uparcie nie nadchodzi. Na początku tego roku bazowym scenariuszem dla gospodarki USA było tzw. miękkie lądowanie. Seria solidnych danych sugeruje, że możliwy jest brak jakiegokolwiek lądowania („no landing”). Potwierdzają to zrewidowane w górę prognozy wielu instytucji, w tym Fedu, który spodziewa się, że w 2024 r. amerykański PKB wzrośnie o 2-2,4% (wobec 1,2-1,7% oczekiwanych w grudniu ub.r.).

### Obligacje

Obligacje USA pod presją silniejszych danych

W opublikowanej niedawno marcowej projekcji Fed podtrzymał zamiar dokonania w tym roku obniżek stóp procentowych łącznie o 0,75 pp. Mocne dane napływające w ostatnim czasie z amerykańskiej gospodarki – przy jednoczesnym wyhamowaniu spadku inflacji – budzą jednak wśród inwestorów coraz większą niepewność, kiedy bank centralny zdecyduje się na pierwszą obniżkę i jaka będzie ich tegoroczna skala. W rezultacie rentowności 10-letnich obligacji USA wzrosły do ok. 4,40%, tj. najwyższego poziomu od listopada ub.r. Do odwrócenia tego ruchu mogłyby się przyczynić sygnały potwierdzające, że inflacja dalej odpuszcza.

### Akcje

Wyceny górników złota gonią ceny kruszcu

Po okresie stabilizacji cen złota w pobliżu poziomu 2000 USD za uncję w połowie lutego notowania kruszcu poszły dynamicznie w górę – niedawno docierając na nowe historyczne szczyty. Za tym ruchem podążyły także ceny akcji spółek wydobywających złoto, przełamując słabość z początku roku. Wzrost cen złota sprzyja rentowności jego wydobycia, a perspektywa obniżek stóp procentowych w USA może ulżyć spółkom i zachęcić je do „odkurzenia” planów inwestycyjnych.

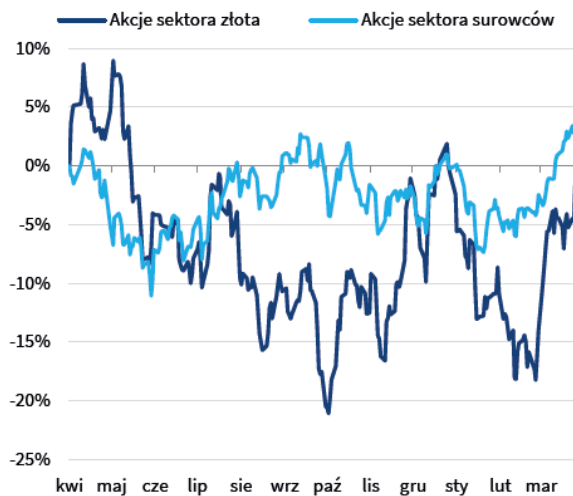
*Komentarz ekspertów PZU TFI 4.4.2024*



# Najdłużej zapowiadana recesja, która...nie nadchodzi

W rezultacie indeks skupiający górników złota (MSCI Gold Miners NTR) wzrósł w marcu o przeszło 20% – ponad dwukrotnie więcej niż cena złota.

## Udany marzec dla spółek surowcowych



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.03.2024).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	10 675,95	-0,73%	8,00%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	546,66	0,69%	2,40%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	5 211,49	-0,70%	9,26%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	510,02	-0,34%	6,48%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	82 863,21	1,60%	5,61%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	535,59	-0,74%	-1,50%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	904,84	-0,67%	1,37%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	1 969,28	-0,01%	0,09%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 168,99	0,03%	0,96%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 3.04.2024 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** USA: inflacja w marcu (10.04), Strefa euro: decyzja ws. stóp procentowych + konferencja prasowa (11.04).

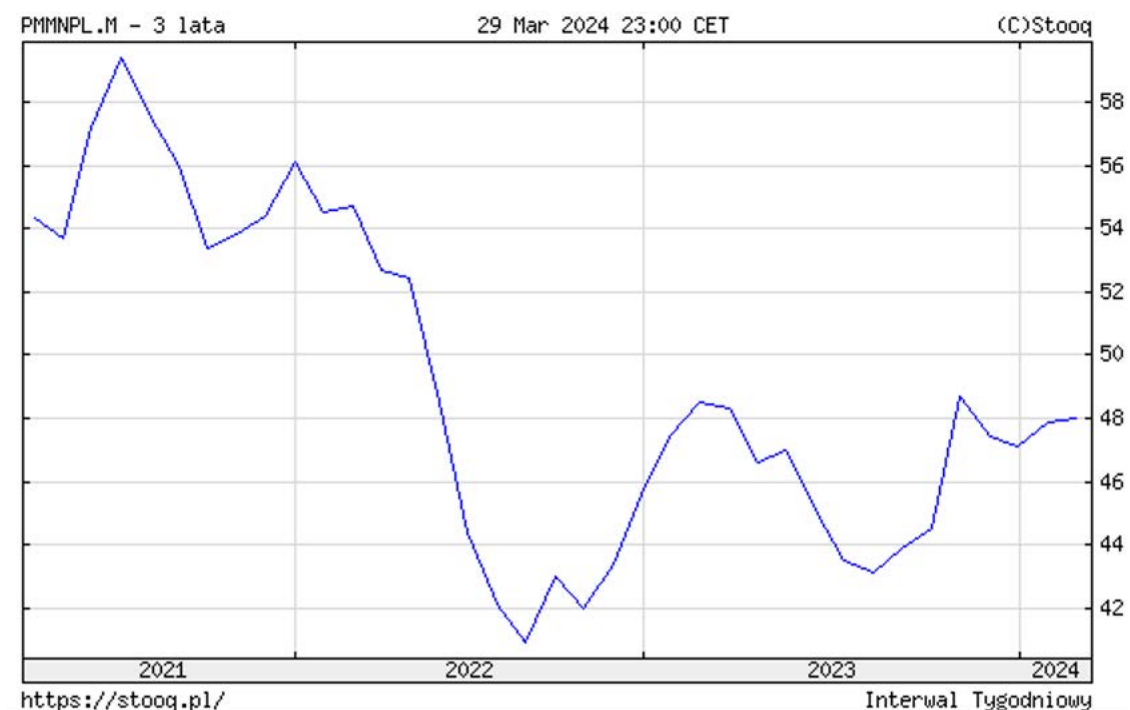
*Komentarz ekspertów PZU TFI 4.4.2024*





# Komentarz makroekonomiczny

Koniunktura dla polskiego sektora produkcyjnego według wskaźnika wyprzedzającego koniunkturę wzrosła do 48 w marcu 2024 roku z 47,9 w lutym, niemal dokładnie zbiegając się z prognozami na poziomie 48,1. Był to 23 miesiąc kurczenia się gospodarki, ale najłagodniejszy od grudnia 2023 roku. Produkcja, nowe zamówienia i eksport nadal pozostawały na rekordowo niskim poziomie, a tempo spadku nie wykazywało znaczących oznak osłabienia. Aktywność zakupowa dodatkowo spadła, podczas gdy zapasy gotowych produktów wzrosły po raz pierwszy w tym roku z uwagi na słabszą niż oczekiwano sprzedaż. Czas dostaw wydłużył się po raz trzeci z rzędu i osiągnął najwyższy poziom od lipca 2022 roku. W międzyczasie liczba pracowników zmniejszyła. Presja kosztów pozostała dosyć słaba, przy niewielkim wzroście cen surowców i spadku cen produktów gotowych. Patrząc w przyszłość, producenci towarów pozostają optymistyczni, chociaż poziom pewności spadł do najniższego poziomu w roku 2024 ze względu na słabą sprzedaż i obawy dotyczące ogólnej perspektywy gospodarczej.



*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*



# Komentarz makroekonomiczny

Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone, to indeks PMI dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych wzrósł do poziomu 50,3 z poziomu 47,8 w lutym, przewyższając oczekiwania rynku na poziomie 48,4. Oznacza to pierwszą ekspansję w sektorze produkcyjnym po 16 miesiącach spadku. Obserwowane były pozytywne trendy w popycie, z wskaźnikami takimi jak wskaźnik nowych zamówień (51,4 w porównaniu z 49,2 w poprzednim miesiącu) i wskaźnik nowych zamówień eksportowych (51,6, taki sam jak w lutym) wskazującymi na ekspansję, podczas gdy zaległości (46,3) pozostawały umiarkowanie w fazie skurczu. Ponadto firmy ankietowane zauważalnie zwiększyły poziom produkcji (54,6 w porównaniu z 48,4). Z drugiej strony, liczba zatrudnionych nadal spadała (47,4 w porównaniu z 45,9). W międzyczasie ceny kontynuowały umiarkowany wzrost do 55,8 z 52,5, napędzane niestabilnymi cenami surowców.

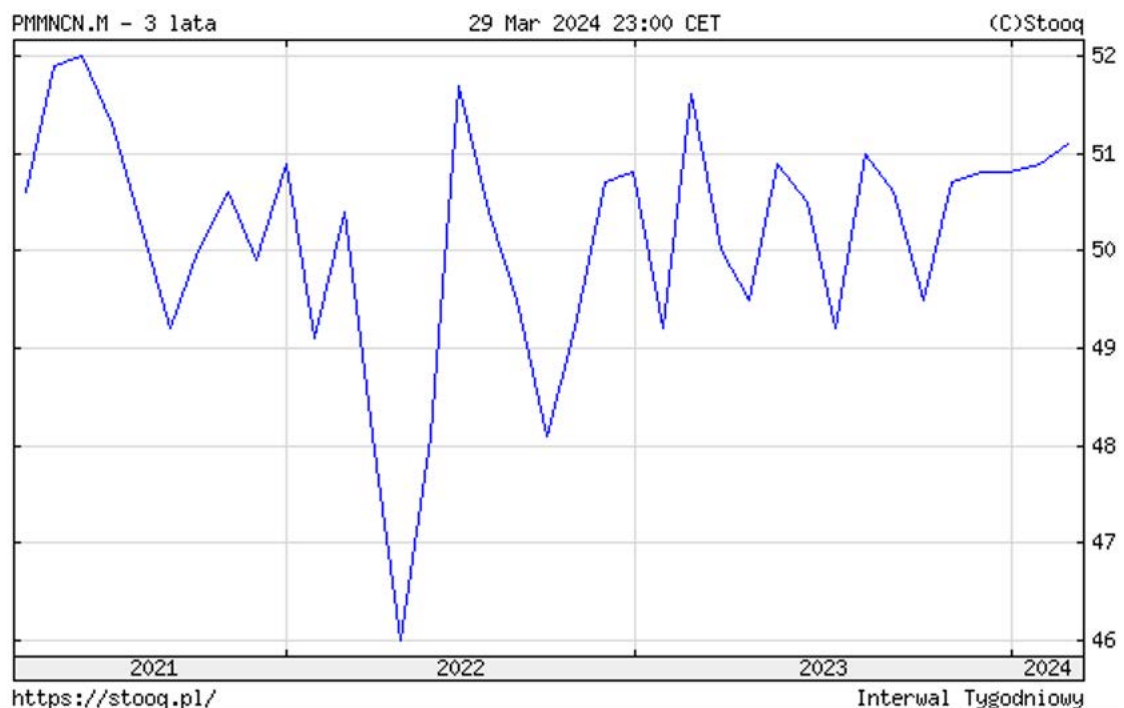


*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*



# Komentarz makroekonomiczny

Oficjalny indeks PMI dla przemysłu w Chinach według NBS wzrósł do 50,8 w marcu 2024 roku z 49,1 miesiąc wcześniej, przekraczając prognozy rynkowe na poziomie 49,9. Był to pierwszy wzrost aktywności fabrycznej od 6 miesięcy i najszybsze tempo od roku. Widać, że wysiłki ze strony Pekinu mające na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego zaczynają powoli przynosić skutki. Produkcja wzrosła po spadku w poprzednim miesiącu (52,2 w porównaniu z 49,8 w lutym), a nowe zamówienia zwiększyły się po raz pierwszy od września zeszłego roku, przy najwyższym tempie wzrostu od roku (53,0 w porównaniu z 49,0). Ponadto sprzedaż zagraniczna zaczęła się poprawiać po 11-miesięcznym spadku (51,3 w porównaniu z 46,3). Poziom zakupów wzrósł, odwracając tendencję spadkową z poprzednich 5 miesięcy (52,7 w porównaniu z 48,0). Jednocześnie zatrudnienie spadło w łagodniejszym tempie (48,1 w porównaniu z 47,5). Ponadto czas dostaw skrócił się (50,6 w porównaniu z 48,8). W kwestii cen, inflacja kosztów surowców przyspieszyła do 3-miesięcznego maksimum (50,5 w porównaniu z 50,1), podczas gdy spadek cen produktów gotowych przyspieszył (47,4 w porównaniu z 48,1).



*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*





# Komentarz makroekonomiczny

## Komentarz do rynku akcji

W miesiącu marcu rynek akcji na polskiej giełdzie charakteryzował się dużą zmiennością, szczególnie jeżeli chodzi o największe spółki. Indeks WIG20 wahał się praktycznie przez cały miesiąc pomiędzy wartościami 2450 a 2300 i zamknął się na poziomie praktycznie takim samym jak w lutym 2024 roku. Zwiększona zmienność była z jednej strony spowodowana odreagowaniem poprzednich wzrostów a z drugiej strony obawami inwestorów, szczególnie zagranicznych o dalszy rozwój konfliktu za wschodnią granicą oraz kondycją polskiej gospodarki, która w dalszym ciągu zмага się z widmem recesji.

Na szczególną uwagę zwrócić należy na walory spółki LPP, która w ubiegłym miesiącu doznała dużej przeceny związanej z publikacją niekorzystnego raportu na temat spółki oraz jej powiązań z rynkiem rosyjskim. Spółka starając się uspokoić sytuację w bardzo szczegółowy sposób odniosła się do zarzutów, co wydaje się uspokoiło najbardziej nerwowych inwestorów.



*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*



# Komentarz makroekonomiczny

Jeżeli chodzi o rynki zagraniczne, to panowała tam bardzo dobra koniunktura. Po raz kolejny na kilku procentowym plusie zakończył niemiecki indeks DAX. Sprawia to, iż od początku roku rynek naszych zachodnich sąsiadów wzrósł o ponad 10%. Jednocześnie na uwagę zasługuje fakt, iż wzrosty te odbywają się w atmosferze braku jakiegokolwiek korekty, co może powodować, iż w niedługim czasie zobaczymy zwiększoną zmienność na tym rynku.



Dobra koniunktura nie ominęła także rynku amerykańskiego. Indeks S&P 500 również zamknął miesiąc na niewielkim plusie. Inwestorzy bardzo optymistycznie patrzą na perspektywy rozwoju spółek w kontekście sztucznej inteligencji a dodatkowo spadek presji inflacyjnej pozwala liczyć, iż w niedalekiej przyszłości Fed obniży stopy procentowe, pozwalając konsumentom amerykańskim zwiększyć swoje wydatki. Jednocześnie pomoże to amerykańskim obligacjom skarbowym oraz budżetowi federalnemu, co przy zbliżających się wyborach prezydenckich w tym kraju może stanowić kolejny impuls wzrostu kursów akcji.

*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*



## Komentarz makroekonomiczny

Jeżeli chodzi o rynek chiński, tutaj również widać poprawę sytuacji. Z jednej strony lepsze wskaźniki wyprzedzające koniunkturę oraz programy stymulujące gospodarkę i niska inflacja powinny wspierać rynek ryzykownych aktywów. Z drugiej jednak strony w dalszym ciągu gospodarka państwa Środka zmagają się z dużym kryzysem branży nieruchomościowej. Ostatnie informacje płynące z Pekinu dają nadzieję na przezwyciężenie problemów i mogą powodować dalsze wzrosty cen akcji.

*Materiał przygotowany przez Marcina Dąbrowskiego  
Zarządzającego Funduszami w White Berg TFI S.A.*





## Hej jestem Bronek :)

Bronek,

data urodzenia: 2016, waga: 25kg

Bronek to pies w typie owczarka – jest średnio dużym, postawnym psem, spokojnie chodzi na smyczy, a na spacerach interesuje się psimi sprawami. Bronek lubi kontakt z człowiekiem i nie przepada za wszystkimi psami – awanturnikom potrafi się „odszczeknąć”. Na spacerach poznaje okolice Schroniska i poza „buszowaniem” po łąkach i lasach, uczy się również dźwięków typowych dla miasta np. przejeżdżającego motocykla.

Szukamy dla niego domu bez dzieci, mającego doświadczenie z psami lęklivymi.



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



[QvalueAFI](https://www.facebook.com/QvalueAFI)



[qvalueafi](https://twitter.com/qvalueafi)



[qvaluepl/](https://www.instagram.com/qvaluepl/)

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