

20/2024

Q Value Newsletter

10 czerwca 2024



W TYM NUMERZE

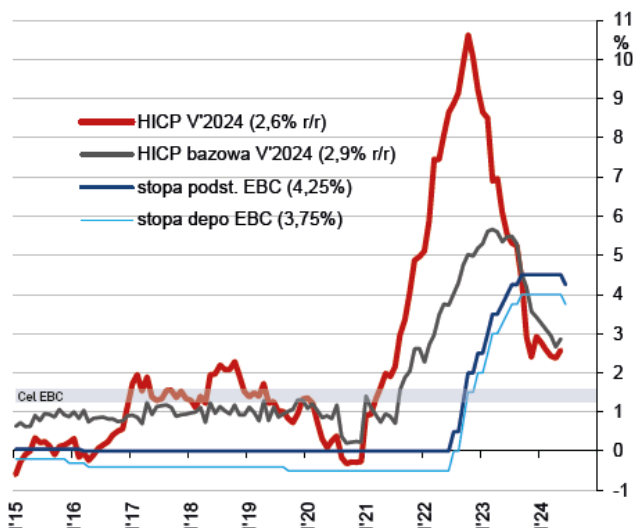
Obniżki stóp w strefie euro wystartowały

Lokalny kapitał to za mało na wzrosty



Obniżki stóp w strefie euro wystartowały

Doczekaliśmy się. Na czerwcowym posiedzeniu, zgodnie z sygnałami wysyłanymi przez decydentów w ostatnich tygodniach, Europejski Bank Centralny obniżył stopy procentowe o 0,25 pkt proc., w tym główną (refinansową) do 4,25%. To pierwsze cięcie stóp w strefie euro od września 2019 r., a zarazem krok na drodze do wsparcia dla znajdujących się w stagnacji europejskich gospodarek, na czele ze Niemcami.



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Eurostat, EBC.

Dla perspektyw akcji i obligacji w strefie euro kluczowe będzie jednak to, kiedy EBC zdecyduje się na kolejne obniżki. To zaś jest uzależnione od tego, jak szybko inflacja będzie spadać do 2-procentowego celu. Droga może okazać się nieco bardziej wyboista, niż do niedawna zakładano.

Z czerwcowej projekcji EBC wynika, że w latach 2024-2025 inflacja ma być o 0,2 pp. wyższa niż oceniano w marcu, a trwale do celu powróci dopiero w drugiej połowie przyszłego roku.

Także koniunktura gospodarcza (PKB) ma być w tym roku lepsza niż pierwotnie szacowano. Rewizja prognoz inflacji oraz neutralna komunikacja ze strony banku (brak wskazania momentu kolejnej obniżki) spowodowała, że rynek stał się bardziej ostrożny w prognozowaniu kolejnych cięć stóp.

Stopy procentowe są jednak dużo powyżej poziomu neutralnego, co przy braku negatywnych niespodzianek powinno skłaniać EBC do dalszego luzowania polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach.

Czerwcowe projekcje EBC (w %)	2024	2025	2026
inflacja średnioroczna (HICP)	2,5 (2,3)	2,2 (2,0)	1,9 (1,9)
wzrost gospodarczy PKB	0,9 (0,6)	1,4 (1,5)	1,6 (1,6)

Źródło: EBC. W nawiasach prognozy z marca.

Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU (7.06.2024)



Obniżki stóp w strefie euro wystartowały

OBLIGACJE - Krok naprzód, ale jeszcze bez przełomu dla europejskich obligacji

Obniżka stóp procentowych to zwykle pozytywny sygnał dla obligacji. Na atrakcyjność papierów rządowych krajów strefy euro należy jednak spojrzeć z szerszej perspektywy. Po euforycznym rajdzie z końca 2023 r., kiedy inwestorzy zaczęli wyceniać bardzo dużą serię cięć począwszy od wiosennego posiedzenia EBC, pierwsze miesiące tego roku upłynęły pod znakiem urealniania tych oczekiwań. W rezultacie rentowność 10-letniego niemieckiego Bunda (na koniec maja przekroczyła 2,60%) przestała się jawić inwestorom jako wyjątkowa okazja inwestycyjna – szczególnie w kontekście wysokiego kosztu pieniądza (przed obniżką stopa refinansowa wynosiła 4,50%) i niepewnej perspektywy jego szybkiego spadku. Przy tych parametrach wzrost ceny obligacji musiałby być bardzo szybki, żeby inwestor wyszedł na swoje.

Czerwcową obniżką stóp przez EBC była niemalże pewna. Cały czas istnieje też przestrzeń do kolejnych cięć w dalszej części 2024 r. Do silniejszych wzrostów obligacje rządowe strefy euro potrzebowałyby jednak mocniejszego impulsu w postaci szybkiego spadku inflacji, który pozwoliłby decydentom odważniej wkroczyć do akcji. Póki co pozostaje uzbroić się w cierpliwość i poszukując wyższych zysków z obligacji w Europie zwrócić oczy na nasz region – na czele z Polską.

AKCJE - Niższe stopy EBC ulżą europejskim spółkom i konsumentom

Łagodniejszy ton EBC (pomimo pewnego usztywnienia komunikacji na ostatnim posiedzeniu) już od dłuższego czasu wspiera europejskie akcje. Niższe stopy procentowe to niższy koszt finansowania działalności dla firm, np. niższe odsetki od już zaciągniętych kredytów. A więcej gotówki w firmowej kasie, to szansa na szybszy rozwój, przekładający się na wyższe zyski i kurs akcji spółki na giełdzie. Obniżka stóp to także ulga dla konsumentów – i potencjalnie większy popyt na towary i usługi.

Dobre nastroje wśród inwestorów (najlepsze od czasu wybuchu wojny w Ukrainie) mają jednak swoje źródło przede wszystkim w sygnałach z gospodarki oraz poprawiającej się kondycji spółek.

Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU (7.06.2024)



Obniżki stóp w strefie euro wystartowały

W pierwszym kwartale br. spółki z Europy wykazały wstępne oznaki odbudowy zysków i sprawiły niespodziankę poziomem osiągniętych marż. Dodatkowo z europejskich gospodarek zaczynają napływać symptomy nadchodzącego ożywienia. W tym otoczeniu perspektywy europejskich akcji na 2024 r. rysują się w pozytywnych barwach – choć indeks STOXX Europe 600 częściowo zdyskontował pozytywny scenariusz, już kilkakrotnie w tym roku ustanawiając kolejne rekordy.

Kalendarium inwestora: Nastroje inwestorów wg Sentix (10.06), USA: inflacja w maju i decyzja FOMC ws. stóp procentowych (12.06).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	10 969,24	1,79%	10,96%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	564,97	0,17%	5,83%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 352,96	1,63%	12,23%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	524,68	2,19%	9,43%
WIG (akcje polskie)	85 782,83	0,10%	8,53%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	537,35	1,52%	-1,18%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	913,83	1,14%	2,38%
TBSP.Index (obligacje polskie)	1 978,94	0,58%	0,58%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 180,04	0,34%	1,91%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 6.06.2024 r. YTD – od początku roku.

Materiał przygotowany przez ekspertów TFI PZU (7.06.2024)



Lokalny kapitał to za mało na wzrosty

Za nami trzeci pod rząd tydzień spadkowy na polskiej giełdzie. Tym razem jednak, w przeciwieństwie do poprzedniego, najmocniej spadały spółki duże (WIG20 -2,28%), a małe i średnie zanotowały tylko kosmetyczną korektę. Na słaby wynik indeksu największych spółek złożyły się jednak chyba w ubiegłym tygodniu głównie czynniki globalne. Pierwsza połowa tygodnia, a właściwie niezwykle mocny spadek we wtorek, to oczywiście „zasługa” rozczarowań wyborczych, jakie spotkały inwestorów w Meksyku i Indiach. W Meksyku lewicowa, rządząca do tej pory krajem partia zyskała w parlamencie bezwzględną większość. To rodzi obawy o bardziej populistyczną, a mniej rynkowe działania przyszłego rządu. Odwrotna sytuacja miała miejsce w Indiach, gdzie rządząca, uznawana za prorynkową partia bezwzględną większość niespodziewanie straciła. W efekcie inwestorzy wycofywali środki z funduszy inwestujących na rynkach wschodzących, do których należą Indie, Meksyk, ale też Polska. Nasze największe spółki nie traciły we wtorek tyle co indyjski Sensex (-5,74%), czy giełda w Meksyku (poniedziałkowy spadek o ponad 6%), ale WIG20 ze spadkiem o 2,53% był najłabszym indeksem w Europie. Kolejna słaba sesja w wykonaniu warszawskiej giełdy miała miejsce w piątek, gdy ukazały się znacznie lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy. To oczywiście zanegowało rosnące – po słabszych danych z pierwszej połowy tygodnia – nadzieje na szybsze obniżki stóp procentowych w USA. Trzeba jednocześnie przyznać, że sama informacja spadków na naszej giełdzie mocnych nie spowodowała, ale powstrzymała wzrosty, które inicjowali inwestorzy zagraniczni w drugiej połowie dnia podczas sesji w środę i czwartek. Trzeba zresztą przyznać, że piątkowy, amerykański raport o nowych miejscach pracy za maj, który pokazał wzrost zatrudnienia o 272 tys. osób przy oczekiwanym wzroście o 185 tys. osób, znacznie mocniej wpłynął na notowania obligacji i metali szlachetnych niż na rynki akcji. Reakcja rynków była w piątek tak gwałtowna, gdyż od początku tygodnia, w ślad za rosnącymi nadziejami na szybsze obniżki stóp, spadały rentowności 10-latek, zarówno w USA (np. 10-latka amerykańska spadła poniżej 4,3% – najniżej od 3 miesięcy), jak i w Europie oraz rosły ceny metali szlachetnych (złoto przebiło 2.380 USD za uncję). Skalę rozminięcia się oczekiwań inwestorów z wynikami rynku pracy obrazuje piątkowy wzrost rentowności amerykańskich 10-latek do ponad 4,43%, ale jeszcze bardziej o rozczarowaniu spekulantów świadczą spadki cen złota i srebra. Złoto spadło o 3,71% do 2.287 USD za uncję, co stanowiło największy procentowy spadek cen kruszcu od 9 listopada 2020 roku.

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



Lokalny kapitał to za mało na wzrosty

Warto zauważyć, że dodatkowym czynnikiem potęgującym spadki były informacje, że Chiny wstrzymały w maju zakupy złota (po 18 miesiącach nieprzerwanego kupna). Co ciekawe, rynki praktycznie nie reagowały na zdawałoby się najważniejsze decyzje ubiegłego tygodnia. Zarówno pozostawienie stóp procentowych na niezmiennym poziomie przez RPP, co oczywiście było raczej czynnikiem lokalnym, jak i obniżka stóp procentowych przez EBC o 0,25%, zostały przez rynki całkowicie zignorowane. W przypadku EURO najważniejszą kwestią rozpatrywaną przez inwestorów jest obecnie obawa, że czerwcową obniżką nie jest zapowiedzią kolejnych, a przynajmniej do czasu rozpoczęcia ciecienia stóp przez FED. To powoduje, że w ślad za obniżką stóp przez EBC nie idą spadki rentowności europejskich obligacji.

Podsumowując, ubiegły tydzień pokazał, że przy braku wsparcia z zagranicy, nasz rynek jest nie do ruszenia przez lokalnych inwestorów. Wtorkowe (sprzedaż koszykowa) i piątkowe (brak wsparcia z zagranicy) spadki wystarczyły, aby ukształtować negatywny obraz całego tygodnia. Z drugiej jednak strony, w środę i czwartek popołudniowy popyt z zagranicy z łatwością ciągnął indeksy w górę, co na wykresie świecowym widać jako długi dolny cień. Pesymiści powiedzą, że brakuje wyraźnego nowego krajowego kapitału, a obecni inwestorzy raczej realizują zyski niż kupują przecenione walory. Optymiści będą widzieli niezagrożony napływ kapitału z zagranicy, który wciąż traktuje nasz rynek jako tanie i atrakcyjne fundamentalnie miejsce inwestycji. O tym kto ma rację, przekonamy się zapewne już w najbliższych tygodniach.

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



Dla niektórych korekta, dla innych kontynuacja

Na warszawskim parkiecie spadkowa korekta trwa już trzeci tydzień z rzędu. Najmocniej przycisnęła ona indeks naszych największych spółek, który w jej trakcie traci 5,5 proc. To więcej niż MSCI Emerging Market, zniżkujący o 3,4 proc., ale źródeł przeceny na GPW trzeba upatrywać raczej w otoczeniu. Niemiecki DAX także zalicza korektę, choć w ostatnich dniach jej skala uległa zmniejszeniu. S&P 500 i Nasdaq Composite ustanawiają kolejne rekordy, jednak przemysłowy Dow Jones także zalicza korektę. Wracając do naszego parkietu, korekta znacznie łagodniej obchodzi się z sektorem małych i średnich firm. W przypadku sWIG80 można wręcz mówić o kontynuacji trendu bocznego, a mWIG40 skutecznie broni najbliższego technicznego wsparcia. W przypadku WIG-Banki korekta trwa już od końca kwietnia, a więc zaczęła się wcześniej niż dla pozostałych segmentów i odebrała indeksowi około 8,5 proc. Trzeba jednak pamiętać, że bankowy subindeks znajduje się w ścisłej czołówce najmocniej rosnących wskaźników, licząc od początku roku (wzrost o prawie 16 proc.). Można więc tu mówić o realizacji zysków. Podobnie jest w przypadku WIG-Górnictwo, który w ostatnich tygodniach zniżkuje aż o 14 proc., ale wciąż pozostaje prawie 19 proc. powyżej poziomu z początku roku. Choć w ciągu ostatnich trzech tygodni WIG-Paliwa stracił także sporo, bo 13 proc., wciąż można tu mówić o kontynuacji długoterminowej tendencji bocznej. Z korektą wzrostową mamy do czynienia z kolei w przypadku WIG-Energia, który w horyzoncie roku zniżkuje o 7,5 proc., ale w maju poszedł w górę o ponad 27 proc. Sytuacja i tendencje na warszawskim parkiecie są więc zróżnicowane, a to oznacza że wciąż są okazje do osiągnięcia zysku, przy odpowiednim doborze sektorów i spółek oraz stosowaniu dywersyfikacji portfela.

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



Kochany Kajtuś

W schronisku od: 12.2021, urodzony około 2019 roku, waga: 15 kg.

Kajtuś jest młody, wrażliwy, grzeczny i uległy. Bardzo ładnie chodzi na smyczy i coraz bardziej cieszy się ze spotkań z człowiekiem. Podchodzi nawet do nowych osób i daje się pogłaskać. Jest grzeczny również w kontaktach z innymi psami.

Kajtuś jest średniaczkiem z genami jamnika (ach, te pięknie krzywe przednie łapki). Mam nadzieję, że szybko znajdzie swoich ludzi i najlepszy domek na świecie.

Nie możesz adoptować Kajtusia? Może zostaniesz jego wirtualnym opiekunem, albo domem tymczasowym?

Strona z info -> [KAJTUŚ](#) (kliknij)



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



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



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



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

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