

28/2024

Q Value Newsletter

5 sierpnia 2024



W TYM NUMERZE

**Za nami trzy tygodnie spadków
– czy ten przyniesie
pogłębienie korekty?**

Sygnał recesji w USA wg "Sahm Rule"



Za nami trzy tygodnie spadków – czy ten przyniesie pogłębienie korekty?

Giełda w Warszawie kontynuowała w ubiegłym tygodniu, rozpoczęte w połowie lipca spadki. Warszawski Indeks Giełdowy spadł prawie 2,5%, czyli podobnie jak tydzień wcześniej. Lipiec, który zakończył się w ubiegłą środę zamknął się ponad 4,8% spadkiem i był najsłabszym miesiącem w Warszawie od sierpnia'23. Warto też zauważyć, że po piątkowej sesji WIG20 znalazł się poniżej zamknięcia z końca 2023 roku (YTD -0,16%). Głównym powodem spadku indeksu największych spółek były ponownie silne przeceny banków, których indeks WIG_Banki spadł w ubiegłym tygodniu o ponad 5%. Trudno nie odnieść wrażenia, że na spadki miało wpływ głównie zachowanie inwestorów zagranicznych. Przyglądając się bliżej sesjom w ubiegłym tygodniu, można było zauważyć, że rynek w Polsce, w ślad za giełdą za oceanem zupełnie inaczej zachowywał się od poniedziałku do środy, a zupełnie inaczej przez kolejne dwa dni. O ile początek tygodnia wyglądał bardzo optymistycznie i wydawało się, że koniec korekty jest blisko, co szczególnie potwierdzała sesja środowa z prawie 1,5% wzrostami, to niestety czwartek i piątek zupełnie odwróciły optymistyczny wydźwięk pierwszych dni tygodnia. Tym razem jednak to nie polityka, a twarde dane gospodarcze zza oceanu przestraszyły inwestorów. Najpierw czwartkowe ISM produkcyjne za lipiec, które wyniosło 46,8 przy oczekiwanym poziomie 48,8. Warto przy tym zauważyć, że to 50 pkt. oddziela wzrost od spadku, a powyżej 50 ten wskaźnik był w USA w tym roku jedynie w marcu. Jeszcze gorzej było w piątek, kiedy pokazały się słabsze od oczekiwań dane o nowozatrudnionych w przemyśle i – co inwestorów przestraszyło najbardziej – rosnące do 4,3% bezrobocie. Rynki uznały, że recesja, której widmo powoli odchodziło w zapomnienie, czai się wciąż za progiem. W efekcie od początku miesiąca główne indeksy w Polsce i USA (WIG i S&P500) tracą po 3,2%, NASDAQ100 traci 4,8%, a Russell2000, grupujący mniejsze amerykańskie firmy, który doskonale dawał sobie radę w lipcu, stracił w pierwsze 2 sesje tego miesiąca prawie 7%. To co zmartwiło posiadaczy akcji, bardzo ucieszyło inwestujących w obligacje skarbowe. Słabnąca amerykańska gospodarka, rosnące bezrobocie to też niższe wzrosty wynagrodzeń, co cieszy FED, który wysokimi stopami do tego właśnie starał się doprowadzić. Dzięki temu, wrześniowa obniżka stóp procentowych za oceanem jest praktycznie pewna, a ponadto rośnie prawdopodobieństwo, że będzie to 50 p.b., a nie 25, jak jeszcze kilka dni temu oczekiwał rynek.

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



Za nami trzy tygodnie spadków – czy ten przyniesie pogłębienie korekty?

W efekcie w piątek dzienny spadek rentowności amerykańskich 10-latek był najsilniejszy od ponad roku, a w skali całego tygodnia wyniósł ponad 35 pb (rentowności spadły z ponad 4,15% do poniżej 3,8%). Podobnie, chociaż w mniejszej skali spadały rentowności w Polsce, gdzie nasze 10-latki z rentownością 5,15% znalazły się w piątek najniżej od stycznia.

Pytanie, czy to tylko korekta, która zamknie się 10-15% stratami, czy czeka nas głębszy trend spadkowy, co oznaczać może zejście nie tylko do dołków ze stycznia, ale nawet wymazanie całorocznych wzrostów. WIG swój szczyt miał w połowie maja i od tego czasu stracił do końca ub. tygodnia ok. 9%, S&P od szczytu w połowie lipca około 5%. Jeżeli to korekta, to w Polsce jesteśmy już raczej bliżej niż dalej końca spadków, za to w USA jeszcze mają co tracić.

W bessie – przynajmniej formalnie – znalazł się na pewno po dzisiejszej sesji rynek w Japonii, gdzie indeks Nikkei spadł o 12,4% (od szczytu ok. 25%). Poza sentymentem globalnym, w tym wypadku swoją cegiełkę dorzucił Bank Japonii, który w ubiegłym tygodniu podniósł stopy procentowe. Gwałtownie zaczął się umacniać Jen i pojawiły obawy o potencjalny wzrost gospodarczy. Przy słabym od jakiegoś już czasu rynku, to wystarczyło do pojawienia się paniki.

Pomimo dzisiejszych silnych porannych spadków praktycznie na wszystkich giełdach (już wszystkie indeksy w Warszawie w tym roku są poniżej grudniowych zamknięć), wydaje się, że na razie wciąż bardziej prawdopodobny jest scenariusz płytszej lub nieco głębszej, ale jednak korekty. Bessa zapowiadałaby recesję w Stanach, co jest możliwe, ale na razie raczej mniej niż bardziej prawdopodobne. Pomimo sygnałów osłabienia – co było w końcu chyba celem amerykańskiej Rezerwy Federalnej – gospodarka ma się wciąż nieźle. PKB rośnie (w II kwartale 2,8%, czyli powyżej oczekiwań), a przedsiębiorstwa notują rekordowe wzrosty zysków – do tej pory wyniki za II kwartał podało ok. 75% spółek z indeksu S&P500, spośród których 78% zaraportowało EPS powyżej konsensusu, a oczekiwany wzrost zysków w II kwartale wynosi 11,5% r/r, co byłoby najlepszym wynikiem od IV kwartału 2021. Na razie prognozy na III kwartał są jeszcze lepsze. Z drugiej strony, bezrobocie na poziomie 4,3% to wciąż w kontekście historycznym jest relatywnie niskie.

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



Za nami trzy tygodnie spadków – czy ten przyniesie pogłębienie korekty?

Trzeba mieć teraz tylko nadzieję, że FED, nauczony doświadczeniem z poprzednich kryzysów, tym razem będzie wystarczająco szybko ciął stopy procentowe, co pozwoli odetchnąć nie tylko konsumentom i przedsiębiorcom, ale i zmagającemu się z rosnącym kosztem obsługi długu, budżetowi federalnemu.

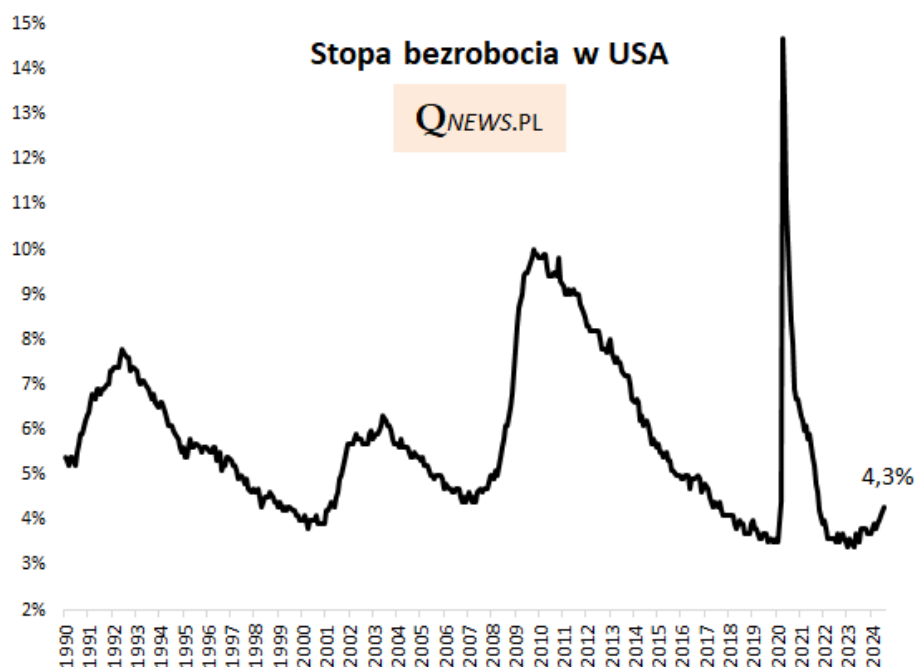
*Materiał przygotowany przez Michała Szukalskiego,
Prezesa Zarządu Q Value S.A.*



Sygnał recesji w USA wg "Sahm Rule"

Obok najnowszych danych z amerykańskiego rynku pracy nie sposób przejść obojętnie. Stopa bezrobocia podskoczyła w lipcu do 4,3 proc., co jest poziomem najwyższym od 33 miesięcy.

W scenariuszu "wymarzonym" ("życzeniowym"?) wzrost bezrobocia, który jest ciągle na wczesnym etapie, będzie się odbywał w kontrolowanym tempie, a jednocześnie pozwoli definitywnie skończyć z problemem nadmiernej inflacji dzięki schłodzeniu popytu w gospodarce - takie są bez wątpienia intencje amerykańskiego banku centralnego. Oczywiście ryzyko polega na tym, że kiedy już w przeszłości stopa bezrobocia zaczynała tak wyraźnie "zakręcać" w górę, to z reguły ten wzrost w pewnym momencie gwałtownie przyspieszał i jednak wymykał się spod kontroli.



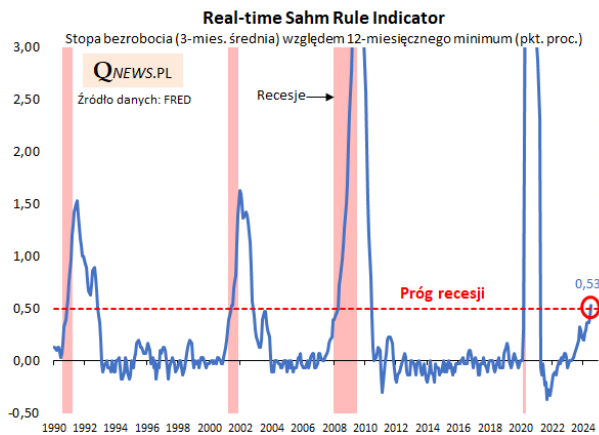
Tym bardziej jest o czym myśleć, że już teraz wzrost stopy bezrobocia doprowadził do wygenerowania sygnału rozpoczęcia recesji wg opisywanej już wcześniej na naszych łamach "reguły Sahm". Warto podkreślić, że reguła ta trafnie ostrzegła o nadejściu każdej z ostatnich recesji w USA.

Materiał przygotowany przez Tomasz Horádo, CFA, Quercus TFI S.A.



Sygnał recesji w USA wg "Sahm Rule"

Co ciekawe, jak wyliczają stratedzy Bank of America, sygnał płynący z reguły Sahm i tak był w większości przypadków nieco spóźniony, bo recesja zaczynała się średnio kilka miesięcy wcześniej.



Wg "Sahm Rule" sygnał recesji pojawia się, gdy 3-miesięczna średnia ze stopy bezrobocia rośnie o ponad 0,5 pkt. proc. powyżej swego 12-mies. minimum.

Table 3: Triggering of Sahm indicator coincides with recession
Dates Sahm indicator triggered, US unemployment rate & recession

Sahm >0.50...	Sahm	U-rate %	Recession starts...
Nov 1953	0.63	3.50%	Jul 1953 4 months prior
Oct 1957	0.50	4.50%	Aug 1957 2 months prior
Nov 1959	0.60	5.80%	Apr 1960 5 months later
Mar 1970	0.77	4.40%	Dec 1969 3 months prior
Jul 1974	0.60	5.50%	Nov 1973 8 months prior
Feb 1980	0.53	6.30%	Jan 1980 1 month prior
Nov 1981	0.60	8.30%	Jul 1981 4 months prior
Oct 1990	0.53	5.90%	Jul 1990 3 months prior
Jun 2001	0.50	4.50%	Mar 2001 3 months prior
Feb 2008	0.53	4.90%	Dec 2007 2 months prior
Apr 2020	4.00	14.80%	Feb 2020 2 months prior
Aug 2024	0.40	4.10%	-

Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

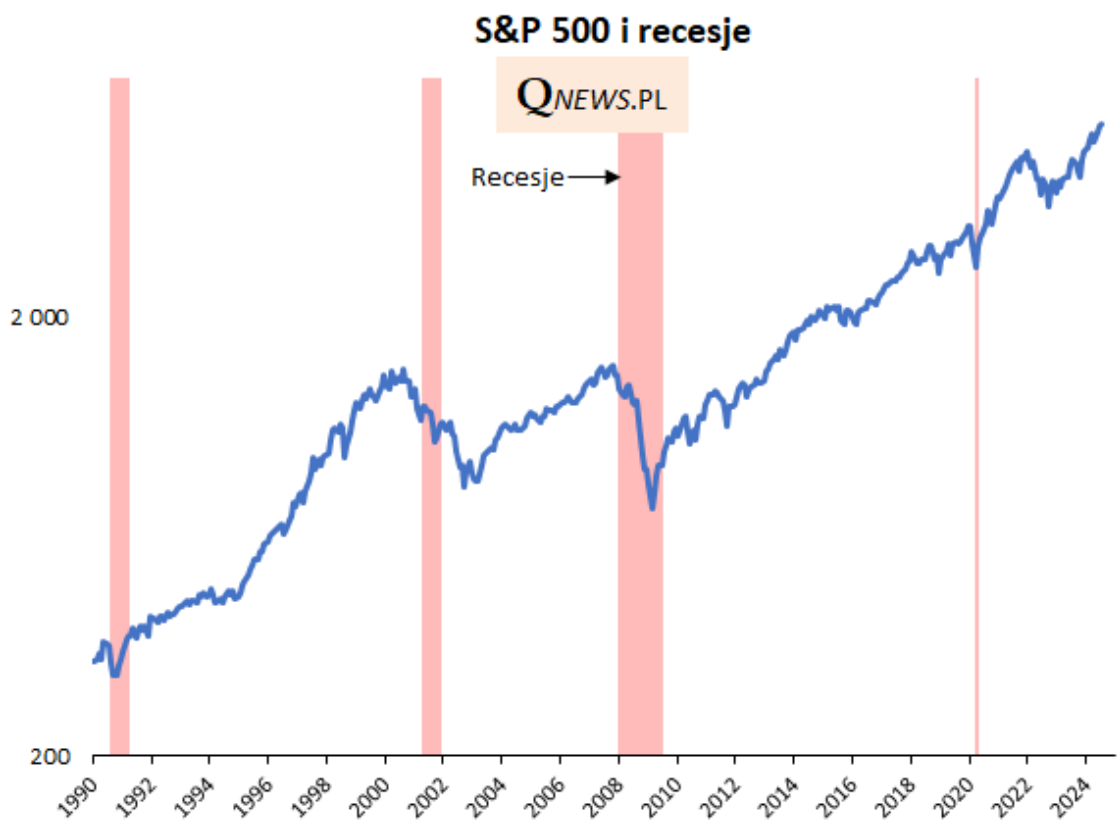
O tym czy reguła Sahm równie trafnie jak w przeszłości ostrzega przed recesją (a może tym razem się jednak pomyli?), dowiemy się niestety dopiero za wiele miesięcy (bo z takim zwykle opóźnieniem instytut NBER ogłasza początek kurczenia się gospodarki). Już teraz warto jednak przypomnieć, że recesja z reguły nie była okresem korzystnym dla akcji. W najlepszym razie skończyło się na "otarciach" S&P 500 o umowny próg bessy, czyli spadek o 20 proc. (jak na początku lat 90.), a w gorszych przypadkach przecena była wyraźnie głębsza (szukając pozytywów: był to też z reguły okres do przysłowiowego łowienia okazji inwestycyjnych).

Nic więc dziwnego, że reakcja Wall Street na rozwój wydarzeń jest obecnie nerwowa. Do piątku indeks S&P 500 spadł od szczytu łącznie o prawie 6 proc.

Materiał przygotowany przez Tomasz Hořdo, CFA, Quercus TFI S.A.



Sygnał recesji w USA wg "Sahm Rule"

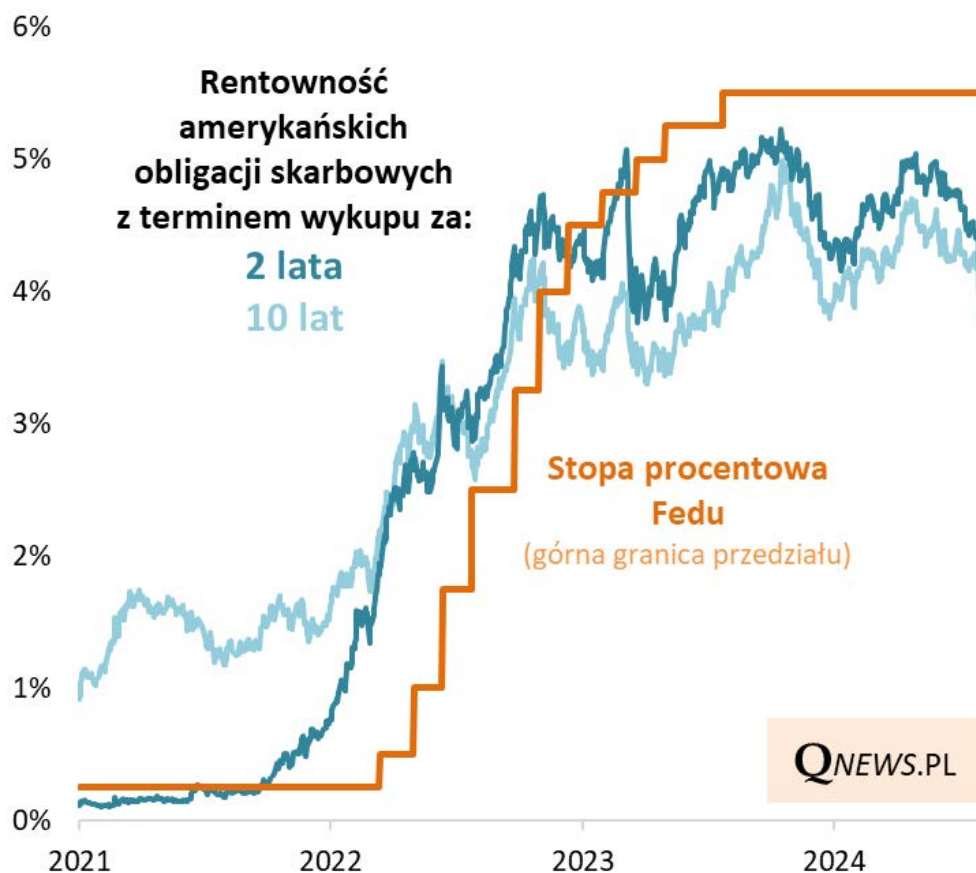


Na szczęście są też jednak aktywa, które zyskują na piętrzących się negatywnych sygnałach z rynku pracy w USA. Rentowność amerykańskich obligacji z impetem spadła poniżej progu 4 proc., bo inwestorzy w coraz większym stopniu oczekują serii obniżek stóp procentowych przez Fed. A spadek rentowności to automatycznie wzrost cen obligacji na rynku wtórnym. Echa tych wydarzeń widać też na polskim rynku papierów skarbowych.

Materiał przygotowany przez Tomasz Hořdo, CFA, Quercus TFI S.A.



Sygnał recesji w USA wg "Sahm Rule"



Podobnie jak na przełomie lat 2021/22 amerykańskie obligacje zaczęły trafnie dyskutować/"wymuszać" wzrost stóp proc., to teraz najwyraźniej coraz odważniej obstawiają serię cięć stóp.

Reasumując, pojawił się pierwszy mocny, uwiarygodniony przez historię, sygnał ostrzegawczy, że amerykańska gospodarka wchodzi/jest o krok od recesji. Nic dziwnego, że inwestorzy zaczęli już w jakimś stopniu bać się akcji (będziemy obserwować bacznie wskaźniki nastrojów i wyprzedania) i jednocześnie ciepłej myśleć o obligacjach.

Materiał przygotowany przez Tomasz Hořdo, CFA, Quercus TFI S.A.



QUERCUS Tech lev na platformie Q Fund!

Uprzejmie informujemy, że poszerzyliśmy naszą ofertę o nowy fundusz **QUERCUS Tech lev**, który jest dostępny dla Państwa na platformie **QFUND.pl**

Szczegółowe informacje dotyczące ww. funduszu zostały zaprezentowane na stronie internetowej TFI - <https://quercustfi.pl/quercus-tech-lev> oraz na stronie Analiz Online - <https://www.analizy.pl/fundusze-inwestycyjne-otwarte/QRS35/quercus-tech-lev>.

Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.



Adoptuj Jana!

Przyjęta: 06.2022 - Ur. ok.: 2018 - Waga ok.: 20 kg

Przyjechała z Ukrainy, uciekła przed wojną, jest bezpieczna. A teraz trzeba dziewczynę przekonać, żeby przestała bać się człowieka i zaczęła żyć, jak szczęśliwy, bezpieczny pies. Pracujemy, oswajamy, z człowiekiem, z ręką, z bezpieczeństwem, bo na razie nic od suni nie chcemy, żeby tylko przestała się bać. Niewiele o niej jeszcze wiemy, w schronisku od dosyć niedawna, wystraszona i nieufna. Nadal się poznajemy. Jana musi się przyzwyczaić do ciągłego ujadania psów, do kręcących się obcych ludzi i do bliskiego sąsiedztwa nieznanymi jej towarzyszy niedoli. Jana jest bardzo wystraszona, bardzo nieufna, ale widać, że dobre żarełko działa i sunia pochodzi już do swojej wolontariuszki Będziemy przekonywać, nic na siłę, sunia sama musi się przekonać, że już jest bezpieczna, nic jej nie grozi i człowiek jest fajny.

Nie możesz adoptować? Podaruj dom tymczasowy, albo adoptuj wirtualnie.

Wejdź na stronę —> schronisko.info.pl



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



qvaluesa



qvaluepl/

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