

31/2024

# Q Value Newsletter

26 sierpnia 2024



W TYM NUMERZE

**Stopy w USA będą spadały,  
GPW nie poddaje się nastrojom**

Co się dzieje na rynku surowców?



## Stopy w USA będą spadały, GPW nie poddaje się nastrojom

W ubiegłym tygodniu polski rynek akcji (WIG) osunął się o 0,6%. Niewiele, szczególnie biorąc pod uwagę rajd giełdy w poprzednim tygodniu, jednak w świetle dobrych nastrojów na giełdach zachodnich – szczególnie przebija się bardzo pozytywny odbiór piątkowego przemówienia Powella, oczekiwać można było większego entuzjazmu. W efekcie Warszawski Indeks Giełdowy rozpoczął i zakończył tydzień praktycznie w połowie ostatniej fali spadkowej, w okolicach 84 tys. punktów. Co ciekawe, na zachowanie naszej giełdy sygnały płynące z gospodarki również praktycznie nie wpływały. Ani gorsze od oczekiwań dane o produkcji przemysłowej (+4,9% r/r ver. oczekiwanego wzrostu 7,8%) czy sprzedaży detalicznej (+4,4% r/r ver. oczekiwanych 5,6%), ani też lepsze dane o produkcji budowlanej, która w lipcu spadła jedynie o 1,4% r/r wobec oczekiwanego spadku o 2,5%. Dużo większe zainteresowanie budziły wyniki spółek, czego najlepszym dowodem była piątkowa reakcja na słabsze od oczekiwań wyniki Dino za II kwartał. Akcje spółki zanotowały spadek o prawie 10% przy obrotach przekraczających 500 mln złotych. O słabej frekwencji inwestorów podczas piątkowej sesji niech świadczy fakt, że było to ok. 40% obrotów całej naszej giełdy.

Na piątkowe wystąpienie Powella w Jackson Hole czekał praktycznie cały świat. I trzeba przyznać, że reakcja innych giełd była znacznie bardziej entuzjastyczna od naszej. Szczególnie ucieszyli się Amerykanie, gdzie w piątek S&P 500 wzrósł o 1,15%, przebił ponownie 5.600 punktów i krąży w okolicy lipcowych szczytów wszech czasów. Sugestia Powella, że teraz to nie inflacja, a słabnący rynek pracy będzie największą troską FED, wyraźnie wskazuje na wrześnieowy początek obniżek stóp (25 lub 50 punktów bazowych), a do końca roku może być to nawet 1%. W efekcie ponownie spadały rentowności amerykańskich 10-latek (obecnie ok. 3,8%). Biorąc pod uwagę, że aktualnie przedział funduszy federalnych to 5,25-5,5%, rynki wyraźnie spodziewają się dalszych cięć również w 2025 roku. Dalszą konsekwencją oczekiwanych w USA cięć stóp, było osłabienie dolara, który w stosunku do złotówki jest naj słabszy od 3 lat, a przełamanie bariery 3,9 PLN/USD sugeruje możliwość zejścia nawet poniżej 3,70 PLN/USD. W obliczu jastrzębiej postawy RPP to nie powinno dziwić – potencjalne pozostawienie w Polsce stóp na poziomie 5,75% będzie czynić z naszej waluty coraz bardziej interesujące miejsce do spekulacji. Dużo bardziej dziwi słabość dolara w stosunku do euro. Poziom 1,12 to szczyt z 2023 roku i w zasadzie poziomy sprzed początku wojny na Ukrainie.

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



## Stopy w USA będą spadały, GPW nie poddaje się nastrojom

Gospodarka europejska jest w stanie dużo gorszym niż amerykańska, czego dowodem jest rachityczny tegoroczny wzrost PKB w strefie euro, czy kolejne słabe odczyty wskaźników PMI, które szczególnie w największej w Europie – niemieckiej gospodarce wypadły po raz kolejny słabiej niż miesiąc wcześniej i jednocześnie gorzej od oczekiwań. Bez silniejszej stymulacji ze strony Europejskiego Banku Centralnego (czyli obniżek stóp przynajmniej tak silnych jak w USA) nie tylko tegoroczne ale i przyszłoroczne ożywienie stoi pod dużym znakiem zapytania.

Amerykanie tak szybko zapomnieli o ryzyku recesji, że praktycznie bez echa przeszła z kolei śródowa informacja o ogromnej korekcie w dół nowych miejsc pracy utworzonych w gospodarce amerykańskiej w okresie od kwietnia 2023 do marca 2024. Średniomiesięczny spadek nowych miejsc pracy z 242 tys. do 174 tys. oznacza korektę o ok. 30%. Co ważniejsze dana ta w dużym stopniu burzy narrację, którą pocieszali się inwestorzy po wejściu w Regulę Sahm – jednym z uspokajających argumentów było twierdzenie, że wzrost bezrobocia jest spowodowany znacznym napływem imigrantów jako nowej siły roboczej, a nie słabnącym stanem zatrudnienia. Kolejnym ryzykiem są oczywiście zbliżające się wybory, ale tym razem inwestorów powinny zaniepokoić socjalistyczne zapędy kandydatki demokratów. I nie chodzi o planowany wyższy podatek dochodowy dla korporacji – chociaż inwestorów to na pewno nie ucieszy, ale propozycja federalnej kontroli cen podstawowych artykułów spożywczych przypomniła starszym z nas czasy słusznie minione, kiedy towary się „zdobywało”, a nie po prostu kupowało. Jeżeli do tego dodamy gwałtownie zaogniający się konflikt na Bliskim Wschodzie, może się okazać, że ubiegłotygodniowa wstrzemięźliwość naszych inwestorów miała całkiem solidne podstawy.

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



## Co się dzieje na rynku surowców?

Jeżeli chodzi o rok 2024 to jak łatwo zauważyć przekroczyliśmy jego półmetek i można pokusić się o kilka spostrzeżeń. Pierwsza obserwacja jest taka, że jeśli spojrzymy na sektor surowcowy jako całość, to wróciliśmy do punktu wyjścia. Bloomberg Commodity Index, który śledzi 24 główne kontrakty terminowe na surowce, jest praktycznie na niezmiennym poziomie w stosunku do początku roku, po stosunkowo silnym rajdzie w końcowej części pierwszego kwartału i na początku drugiego. Od tamtej pory ten rajd wyhamował, a obecnie pojawiają się pytania, czy rajd ten dobiegł końca.



Ale jak również możemy zobaczyć, rozwijają się inne pewne ciekawe ruchy na rynku. Te, które przyciągnęły najwięcej uwagi w tym roku, to niewątpliwie zachodzące na metalach szlachetnych. Z perspektywy tego sektora nadal widzimy, że złoto osiąga nowe rekordowe poziomy. Srebro ostatnio trochę gorzej się zachowuje ze względu na słabość metali przemysłowych, ale wydaje się, że również powoli wraca do trendu wzrostowego.

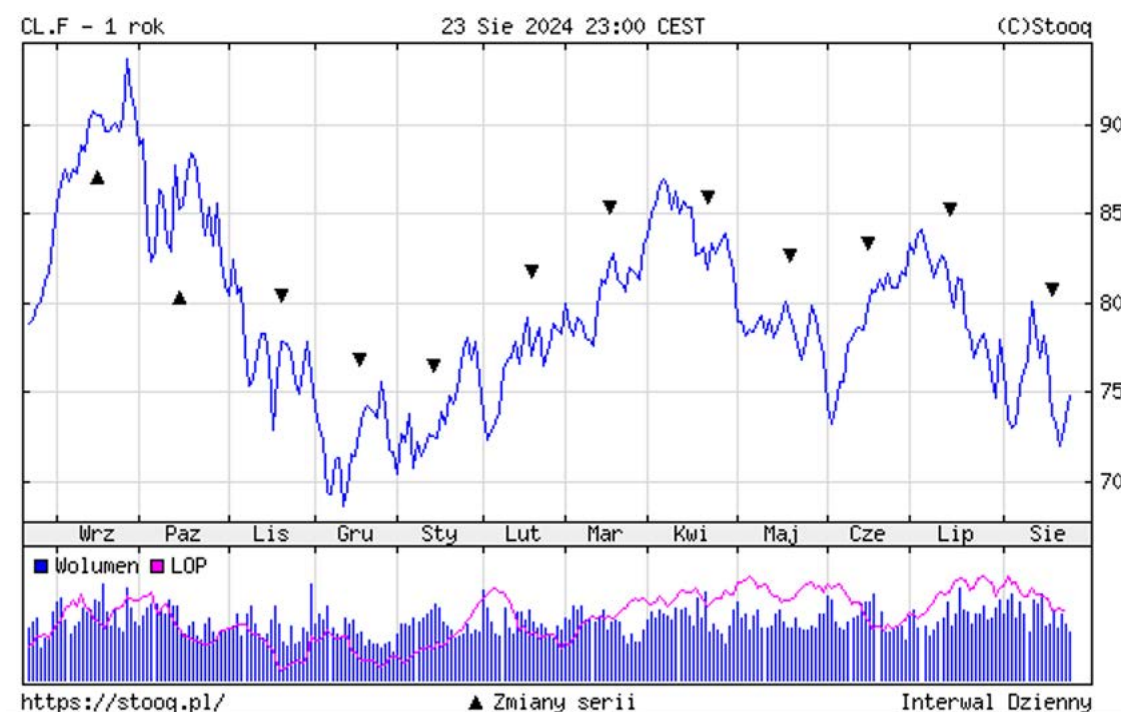
*Materiał przygotowany przez CFA Marcina Dąbrowskiego,  
Doradcy Inwestycyjnego nr 756, White Berg TFI S.A.*





## Co się dzieje na rynku surowców?

Następnie mamy dużą różnicę w sektorze rolnym między surowcami miękkimi, takimi jak kawa, kakao, sok pomarańczowy i cukier, a zbożami, które naprawdę mają trudności, z kolejnym rokiem obfitych zbiorów na półkuli północnej, co, miejmy nadzieję, pozostawi ceny chleba na poziomie stosunkowo niskim podczas nadchodzącej zimy. A pośrodku tego spektrum mamy sektor energetyczny, gdzie, zasadniczo, handlujemy praktycznie na niezmiennym poziomie przez ostatnie półtora roku, a zakres wahań cen staje się coraz węższy.



Czy zatem będziemy mieli ten długo zapowiadany supercykl na surowcach. Jeśli spojrzymy na supercykle, które mieliśmy w przeszłości, to zwrócić należy uwagę zwłaszcza na ten duży, który miał miejsce na początku tego tysiąclecia, to wówczas mieliśmy do czynienia z ogromny wzrostem cen surowców. Następnie mieliśmy rajd wywołany stymulacją po wielkim kryzysie finansowym w 2008 roku, który trwał kilka lat.

*Materiał przygotowany przez CFA Marcina Dąbrowskiego,  
Doradcę Inwestycyjnego nr 756, White Berg TFI S.A.*



## Co się dzieje na rynku surowców?

A potem mieliśmy ten, który naprawdę zaczął się wraz z pandemią w 2020 roku, kiedy rządy wpompowały dużo pieniędzy do systemu. Konsumenci na całym świecie ruszyli wówczas na zakupy, a ceny surowców gwałtownie wzrosły, osiągając ostateczny szczyt, gdy Rosja zaatakowała Ukrainę, co na krótko podniosło ceny niektórych surowców do jeszcze wyższych poziomów. Od tego czasu obserwujemy jednak spadek.

Myślę, że nie ma obecnie wątpliwości, że perspektywy wzrostu popytu nie związanego z zieloną transformacją nie są obecnie zbyt optymistyczne, zwłaszcza jeśli spojrzymy na Chiny. Kraj ten ponownie okazał się dużym negatywnym zaskoczeniem w tym roku. Chociaż po 2008 roku mieliśmy boom stymulacyjny, a także sporo wzrostu aktywności gospodarczej po pandemii, to rynek zdaje sobie teraz sprawę, że Chiny nie będą inwestować pieniędzy w nowe domy i budownictwo, które nie będą wykorzystane. Widzimy więc, że niektóre surowce, takie jak ruda żelaza i stal, mają z tego powodu poważne trudności, dotyczy to nawet ropy naftowej.

Pojawia się zatem pytanie, co powoduje obecny wzrost i czy nie zaczynamy w końcu dostrzegać efektów zielonej transformacji, zwłaszcza w miejscach takich jak Chiny, gdzie połowa nowej floty samochodowej to pojazdy elektryczne i hybrydowe, co zaczyna mieć istotny wpływ na chiński popyt. Nowy cykl wzrostowy może zatem być bardziej wynikiem braku podaży a silnego wzrostu popytu na surowce jak to miało miejsce w przeszłości. W tym roku mieliśmy już kilka fałszywych ruchów. Widzieliśmy, jak miedź zaczyna wzrastać w przekonaniu, że zielona transformacja szybko zwiększy popyt. Zwiększy, ale surowce są handlowane na rynku natychmiastowym i trzeba codziennie balansować popyt i podaż, i nie można kupić surowca, wierząc, że będzie go brakować w przyszłym roku. Musi go brakować teraz, aby cena była w stanie rosnąć.

*Materiał przygotowany przez CFA Marcina Dąbrowskiego,  
Doradcy Inwestycyjnego nr 756, White Berg TFI S.A.*



## Co się dzieje na rynku surowców?



Takie właśnie doświadczenia mieliśmy w ostatnich trzech miesiącach – niektóre z tych surowców prawdopodobnie wyprzedziły same siebie, mimo że długoterminowe perspektywy wyglądają świetnie, to krótkoterminowe perspektywy nie są wystarczające, aby wesprzeć rajd. Ale jest jednak kilka obszarów, które mogą nadal napędzać rajd. Mając to na uwadze, myślę, że to bardziej kwestia cierpliwości niż całkowitego porzucenia idei, że zobaczymy wyższe ceny.

*Materiał przygotowany przez CFA Marcina Dąbrowskiego,  
Doradcy Inwestycyjnego nr 756, White Berg TFI S.A.*



## Złoto najdroższe w historii. Przewidywania co do cięcia stóp procentowych przez FED

W zeszły piątek (16.08.2024r) podczas sesji Amerykańskiej złoto przebiło historyczną wartość 2 500 dolarów za uncje złota. Po otwarciu rynków w poniedziałek cena dalej rosła. We wtorek była najwyższą, ustanawiając ATH (all time high) na poziomie 2 531,55\$. Złoto stale zyskuje na wartości od początku roku, rosnąc o blisko 500\$ od 1 stycznia. Ten rekordowy wzrost jest wynikiem kilku czynników, które wpłynęły na postrzeganie złota jako bezpiecznej przystani dla kapitału. Po pierwsze, niepewność na rynkach finansowych, związana z niestabilnością geopolityczną, skłoniła inwestorów do poszukiwania stabilnych aktywów. Konflikty zbrojne, napięcia handlowe między największymi gospodarkami przyczyniły się do wzrostu popytu na złoto. Po drugie, polityka monetarna prowadzona przez banki centralne w odpowiedzi na inflację miała kluczowy wpływ na cenę złota. W obliczu ryzyka recesji oraz wojny na bliskim wschodzie inwestorzy zaczęli szukać ochrony przed spadkiem wartości walut, co z kolei zwiększyło atrakcyjność złota. Dodatkowo, słabnący dolar amerykański przyczynił się do wzrostu ceny kruszcu. W tym samym czasie wartość dolara się mocno spadła. US Dollar Index (DXY) od poniedziałku zaliczył spadek o 1%. Co za tym idzie złotówka, umocniła się w stosunku do dolara, osiągając cenę 3,85. Co jest najniższą ceną za jednego dolara od prawie 2 lat.



Notowanie złota (XAG/USD), źródło: baha.com

*Materiał przygotowany przez Jakuba Kotarskiego, Superfund TFI*





## Złoto najdroższe w historii. Przewidywania co do cięcia stóp procentowych przez FED

Inwestorzy na całym świecie oczekują luzowania polityki pieniężnej. Rynek przygotowuje się na rozpoczęcie obniżania stóp przez Fed. Podczas niedawnego wystąpienia Mary Daly, która jest szefową oddziału Rezerwy Federalnej w San Francisco oraz członkiem FOMC, sugerowała luzowanie przyszłej polityki monetarnej. Obecnie czekamy na wystąpienie szefa Fed, Jerome'a Powella, na sympozjum w Jackson Hole, gdzie może powiedzieć więcej na temat planów co do obniżek stóp.

W strefie euro obniżanie stóp procentowych kontynuuje centralny bank Szwecji, który we wtorek obniżył główną stopę procentową o 0,25 pkt bazowego do poziomu 3,5%. Jest to druga obniżka stóp w tym roku. O przyszłych cięciach stóp i kontynuacji luzowania polityki poprzez Riksbank przekonany jest Adrian Prettejohn, ekonomista z firmy Capital Economics. Powodami tych przekonań są sondaże, które pokazują dalsze hamowanie inflacji oraz chęć pomocy słabnącej gospodarce. Według danych agencji Bloomberg główna stopa procentowa w Szwecji na koniec 4Q 2024 r. waha się w granicach 2,75% do 3,25% a na koniec 1Q 2025 r. od 2,5% do 3%. Europejski Bank Centralny przewiduje możliwość cięcia stóp procentowych, mówił o tym Olli Rehn, który jest prezesem Fińskiego banku centralnego. Spadająca inflacja w strefie euro pozwala na ciecía stóp, dane z Eurostat pokazują, że inflacja konsumencka w strefie euro wyniosła 2,6% po tym, jak w czerwcu była na poziomie 2,5%.

*Materiał przygotowany przez Jakuba Kotarskiego, Superfund TFI*



## Gentleman Carlos :)

Urodziłem się ok 2015r. W schronisku jestem od maja 2020 r.

Jestem niedużym psiakiem wielkości mniejszego beagla, i być może coś tam w sobie z tej rasy posiadam. Jestem przestraszony schroniskiem i zupełnie się tu nie odnajduję, szukam wsparcia w człowieku gdy już zrozumie że jest bezpieczny. Jestem nieśmiały ale widać że zależy mi na kontakcie i bliskości. Dopiero uczę się chodzić na smyczy i idzie mi to całkiem dobrze, a spacerzy zaczęły mnie ciekawić. Jestem bardzo łagodnym psiakiem i wrażliwym.

Szukam cierpliwego i spokojnego domku który powoli będzie pokazywał mi świat, świat który dotąd był dla mnie nieznanym.

Strona Skubiego:

<https://schronisko.info.pl/zwierzak/skubi/>



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)



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



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



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

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