

Evo.

Rynki i trendy

Maj 2024



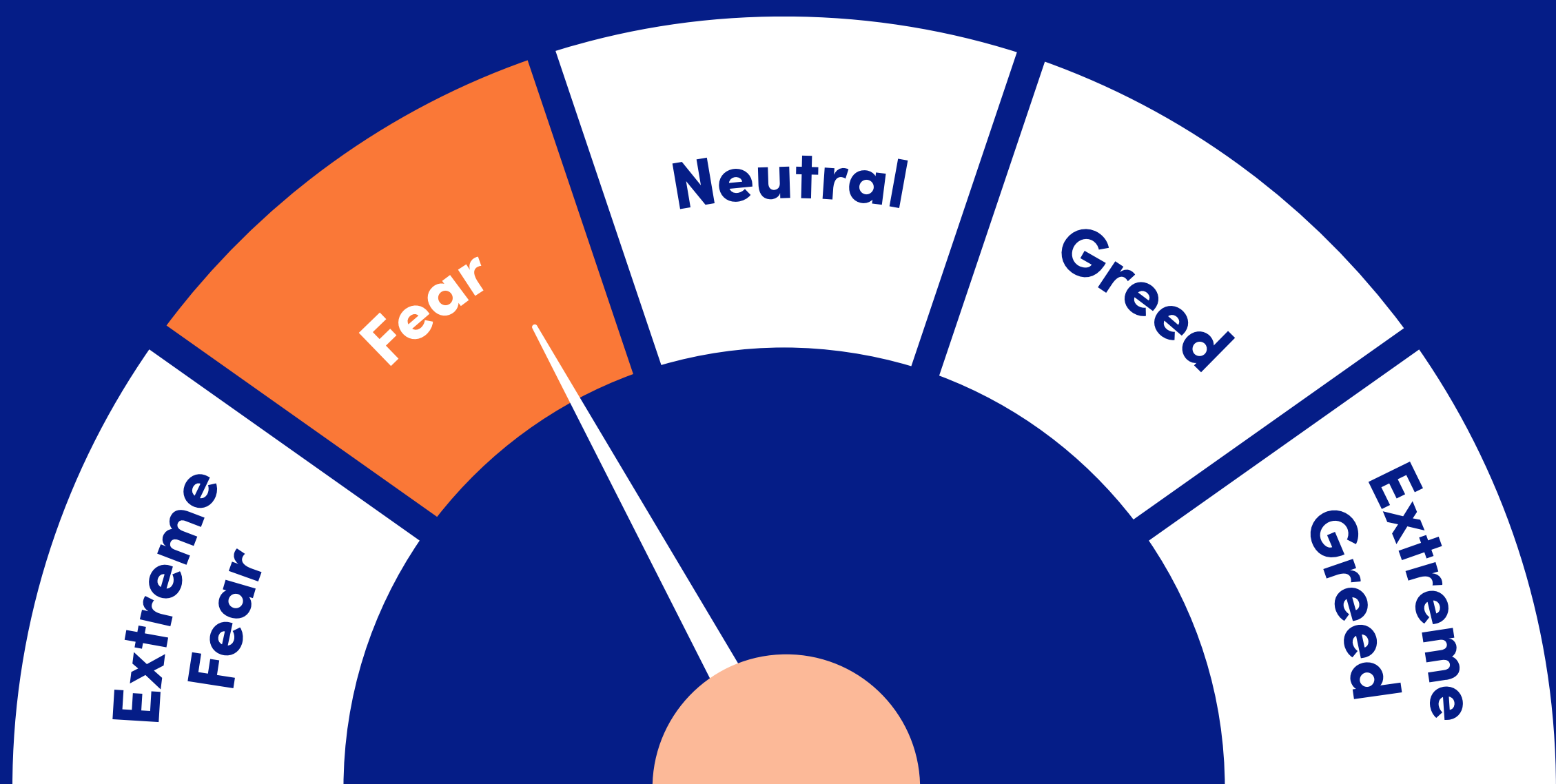
W obserwowanych

Evo.

Indeks Fear and Greed

06.05.2024

Obserwujemy spadek indeksu do poziomu strachu (40 pkt) z początkiem maja vs 77 pkt i ekstremalnej chciwości z początkiem marca.



Co to Fear and Greed?

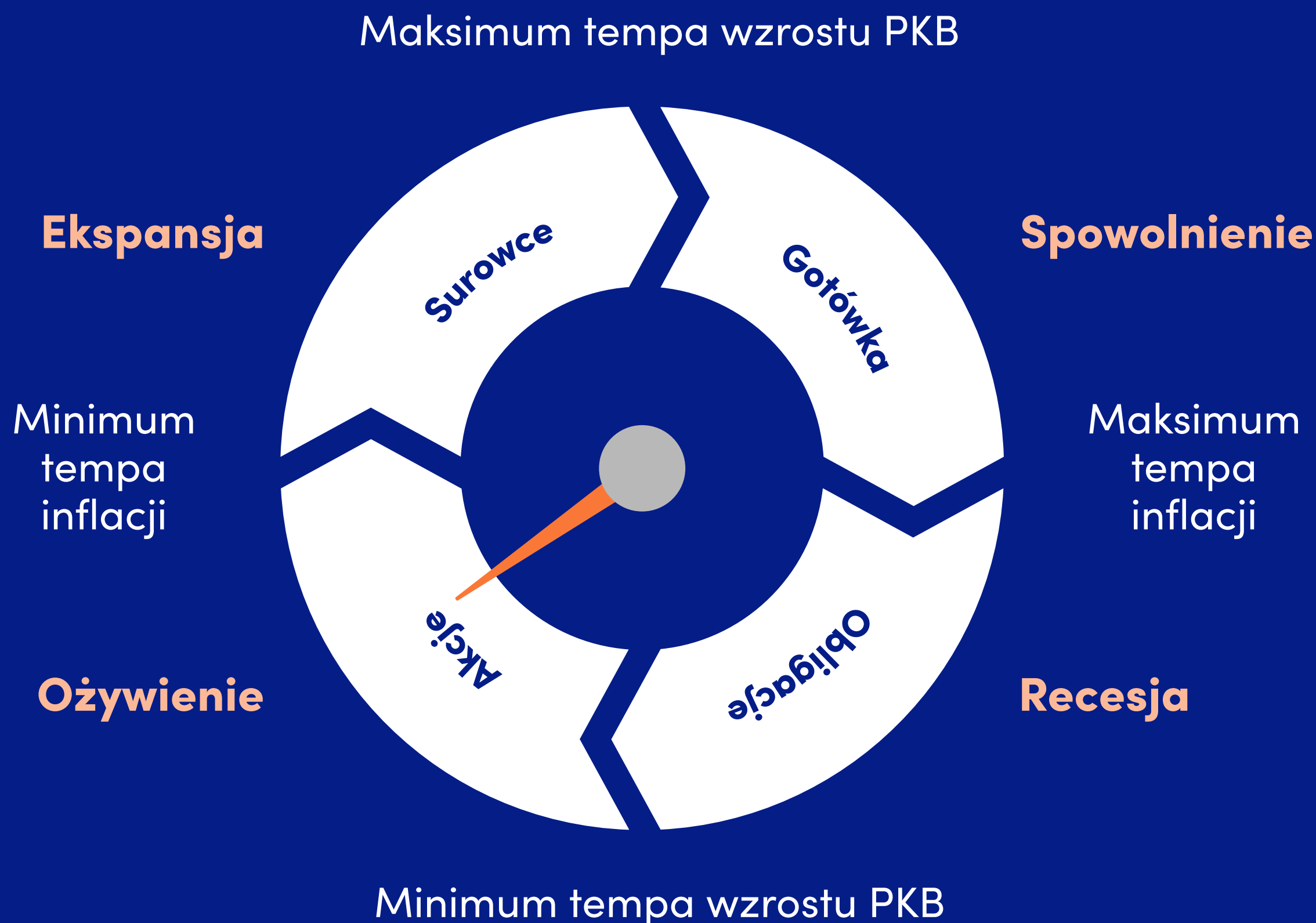
Tzw. indeks sentymentu inwestorów odnoszący się do rynku amerykańskiego. Wysoki poziom indeksu Fear and Greed może wskazywać na przesadzony optymizm i ryzyko przewartościowania, podczas gdy niski poziom indeksu może wskazywać na przesadzony pesymizm panujący na rynku.

Źródło: CNN Business

W obserwowanych

Barometr Rynkowy

Evo.



Co to Barometr Rynkowy?

Liczony jako wypadkowa wskazań zarządzających współtworzących newsletter w danym miesiącu, celem jest próba określenia w którym miejscu znajduje się światowa gospodarka w aktualnym cyklu gospodarczym i zidentyfikowanie w ten sposób preferowanej klasy aktywów.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie wskazań TFI

W obserwowanych

Kontrakty FRA

Evo.

Krótkoterminowe stopy procentowe w Polsce

Oczekiwania rynku co do poziomu 3M stopy procentowej za 6M wskazują na brak szybkich obniżek stopy referencyjnej przez RPP.

Kontrakt FRA 6X9 jest już tylko 0,16 pkt procentowego niższy od stawki WIBOR 3M. Z początkiem roku te oczekiwania wynosiły 0,64 pkt procentowego.



Co to FRA?

Kontrakt na stopę procentową, Forward Rate Agreement, Głównym przeznaczeniem kontraktów jest zabezpieczenie przyszłego poziomu stopy procentowej.

Źródło: Bloomberg

W obserwowanych

Indeks zmienności

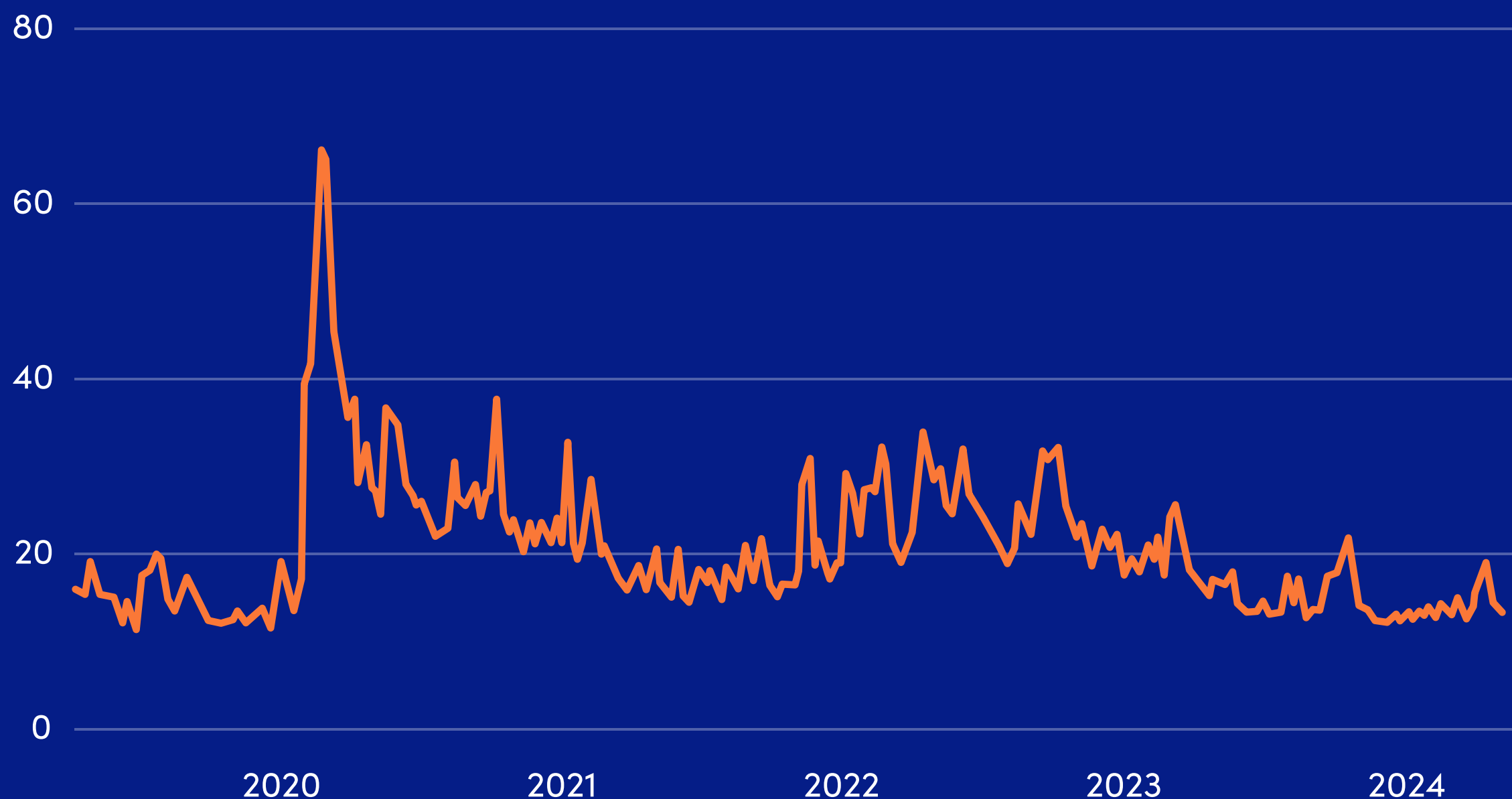
Evo.

VIX

Indeks zmienności w połowie kwietnia wzrósł do poziomu 19 pkt.

Z początkiem maja znów spadł do poziomu 13 pkt.

Historyczna średnia tego wskaźnika to 19.5 pkt.



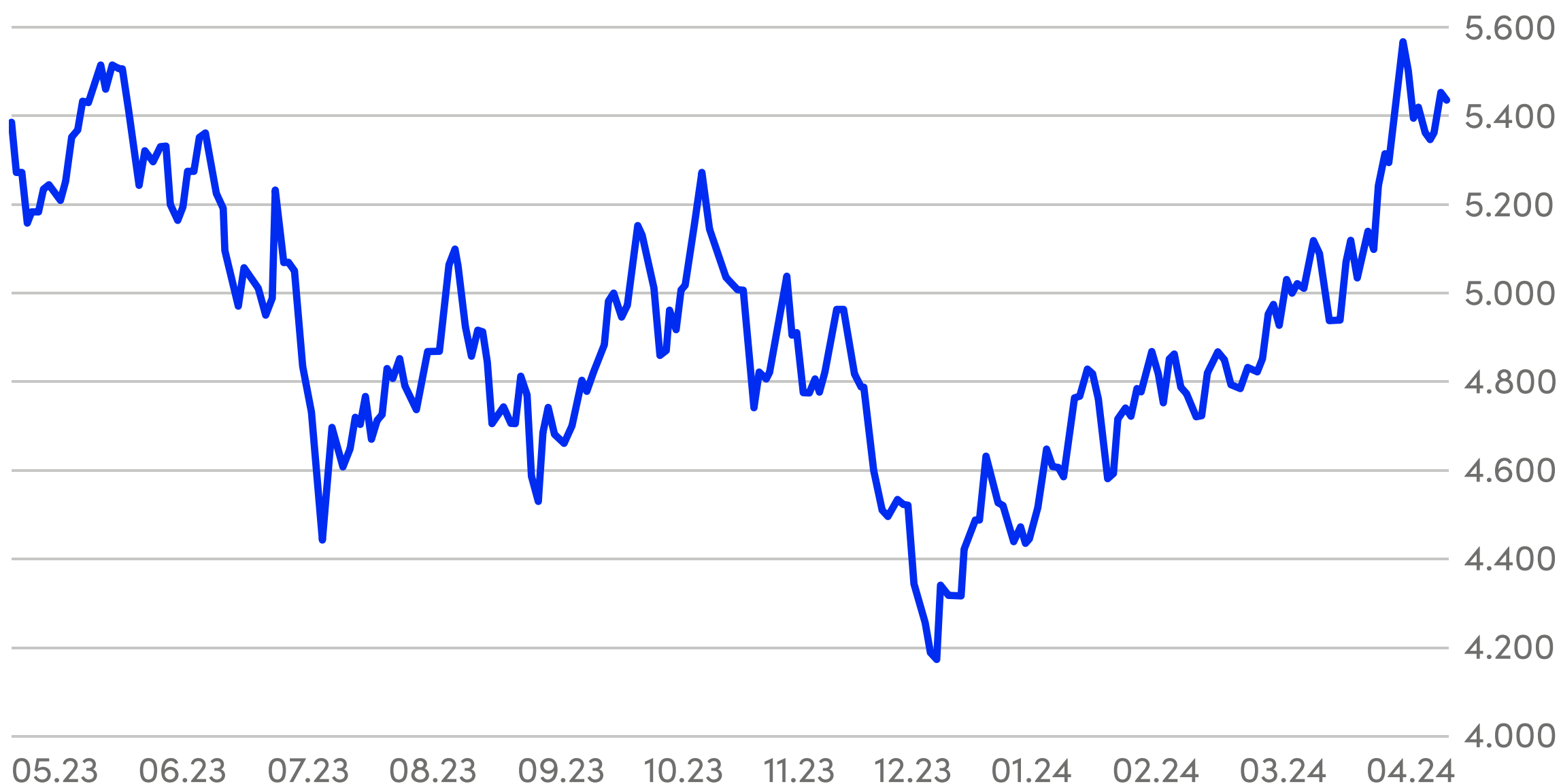
Co to VIX?

Nazywany indeksem strachu. Indeks ten odzwierciedla oczekiwania rynku co do prognozowanej zmienności indeksu S&P 500. Wartości indeksu poniżej 20 punktów procentowych są postrzegane jako oznaka stabilności, poziom powyżej 30 punktów, sygnalizuje dużą zmienność cen na rynku.

Źródło: Bloomberg

10 - letni swap w PLN (PZSW10 Curncy)

Kwiecień był kolejnym miesiącem wzrostu rentowności obligacji i stawek IRS w Polsce. Krzywe przesunęły się szczególnie na długim końcu, który jest najbardziej wrażliwy na globalne trendy na rynkach dłużnych. Źródłem impulsu wzrostowego w kwietniu były ponownie dobre dane z USA i bardziej jastrzębia retoryka FED.



Źródło: Bloomberg



Katarzyna Rokicka
Zarządzająca Rockbridge TFI

Jak dotąd drugi kwartał 2024 roku charakteryzuje się stabilizacją notowań obligacji zmiennokuponowych. Mimo, że poziomy DM uległy już znacznemu zawężeniu, na bazie relatywnej są one bardziej atrakcyjne niż poziomy ASW dla obligacji stałokuponowych.

Discount Margins dla papierów WZ1126, WZ1129 i WZ0533



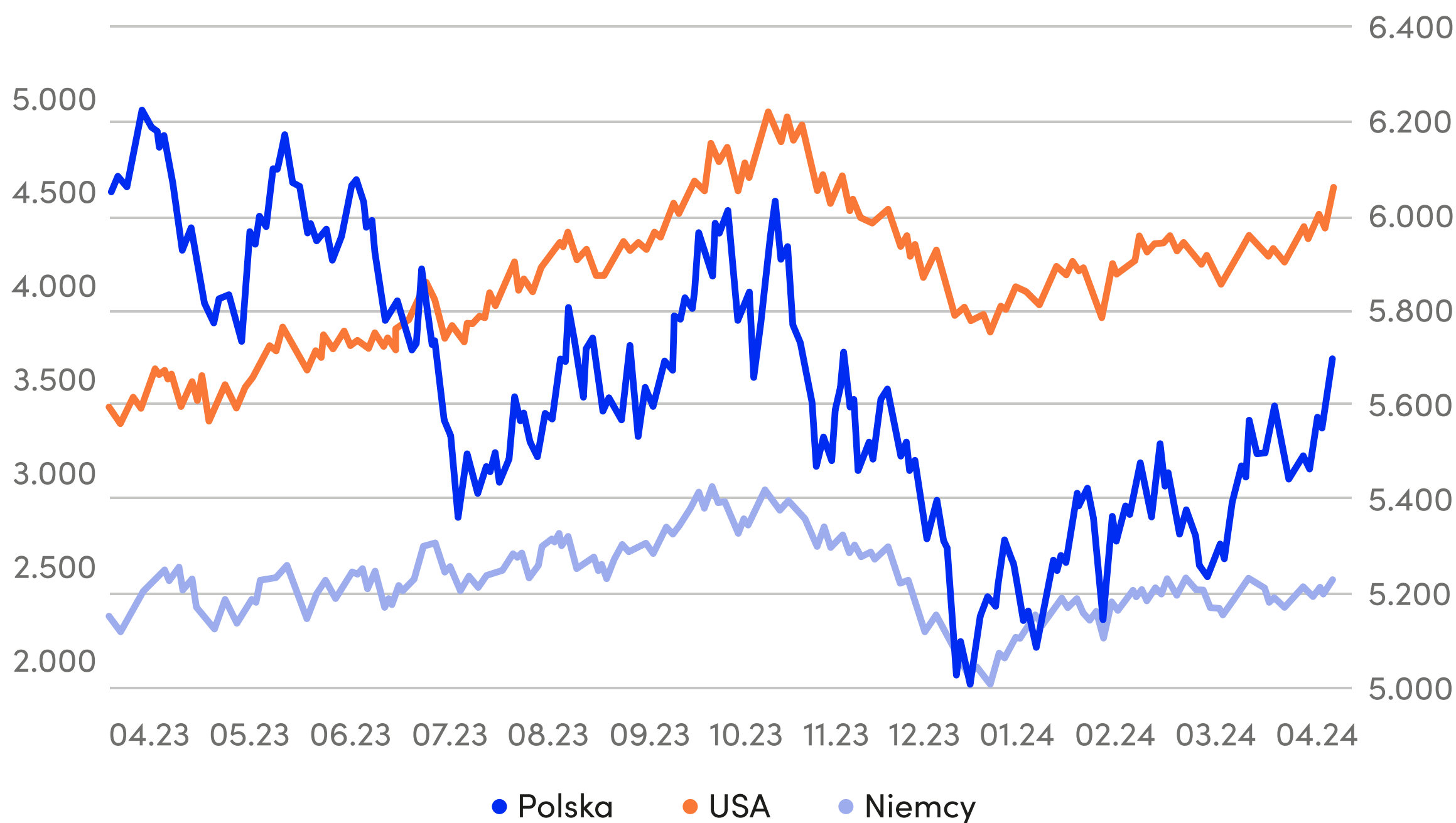
Źródło: Bloomberg



Katarzyna Rokicka
Zarządzająca Rockbridge TFI

Notowania obligacji 10-letnich (Polska na tle rynków bazowych)

Od lokalnego szczytu rentowności w październiku 2023 roku rentowności Treasuries znacząco spadły, jednak napływające dane z amerykańskiej gospodarki wciąż powstrzymują FED przed obniżkami. Inwestorzy tracą powoli cierpliwość. Wszyscy niecierpliwie oczekują pierwszego cięcia stóp przez FED i ECB.



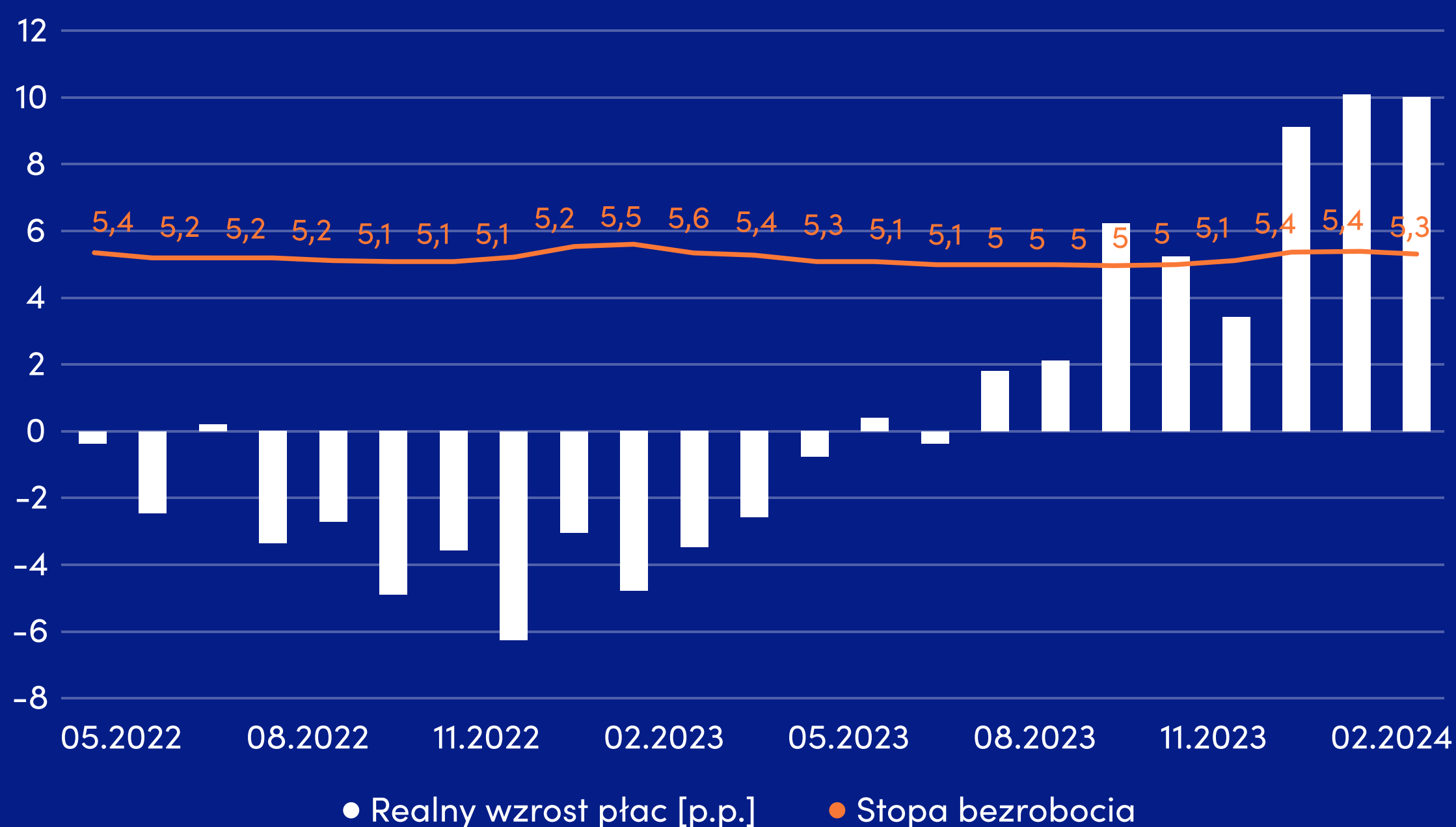
Źródło: Bloomberg, Ipopema TFI, dane za 2023-2024



Bogusław Stefaniak
Head of Fixed Income,
Zarządzający funduszami w POPEMA TFI

Mocny wzrost płacy realnej w Polsce od początku 2024 roku, przy stabilnym poziomie bezrobocia

Silny trend wzrostu płacy realnej przy utrzymującym się niskim poziomie bezrobocia powinien przełożyć się na materializację pozytywnego scenariusza dotyczącego konsumpcji prywatnej w Polsce w najbliższych miesiącach.



Źródło: Bloomberg, dane za okres od 2021-2024



Monika Zduńska

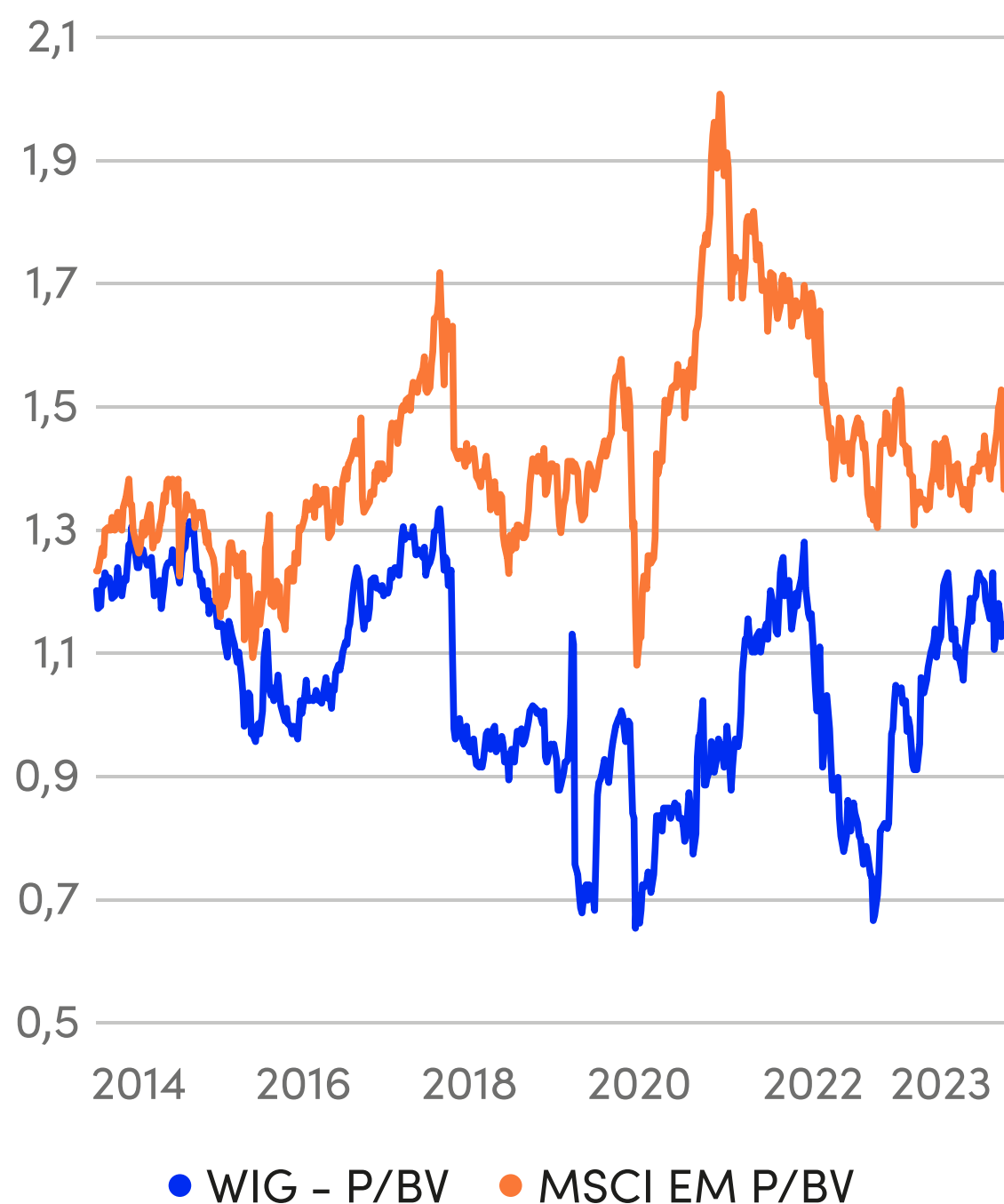
Zarządzająca funduszami w IPOPEMA TFI

Utrzymująca się wycena polskich spółek

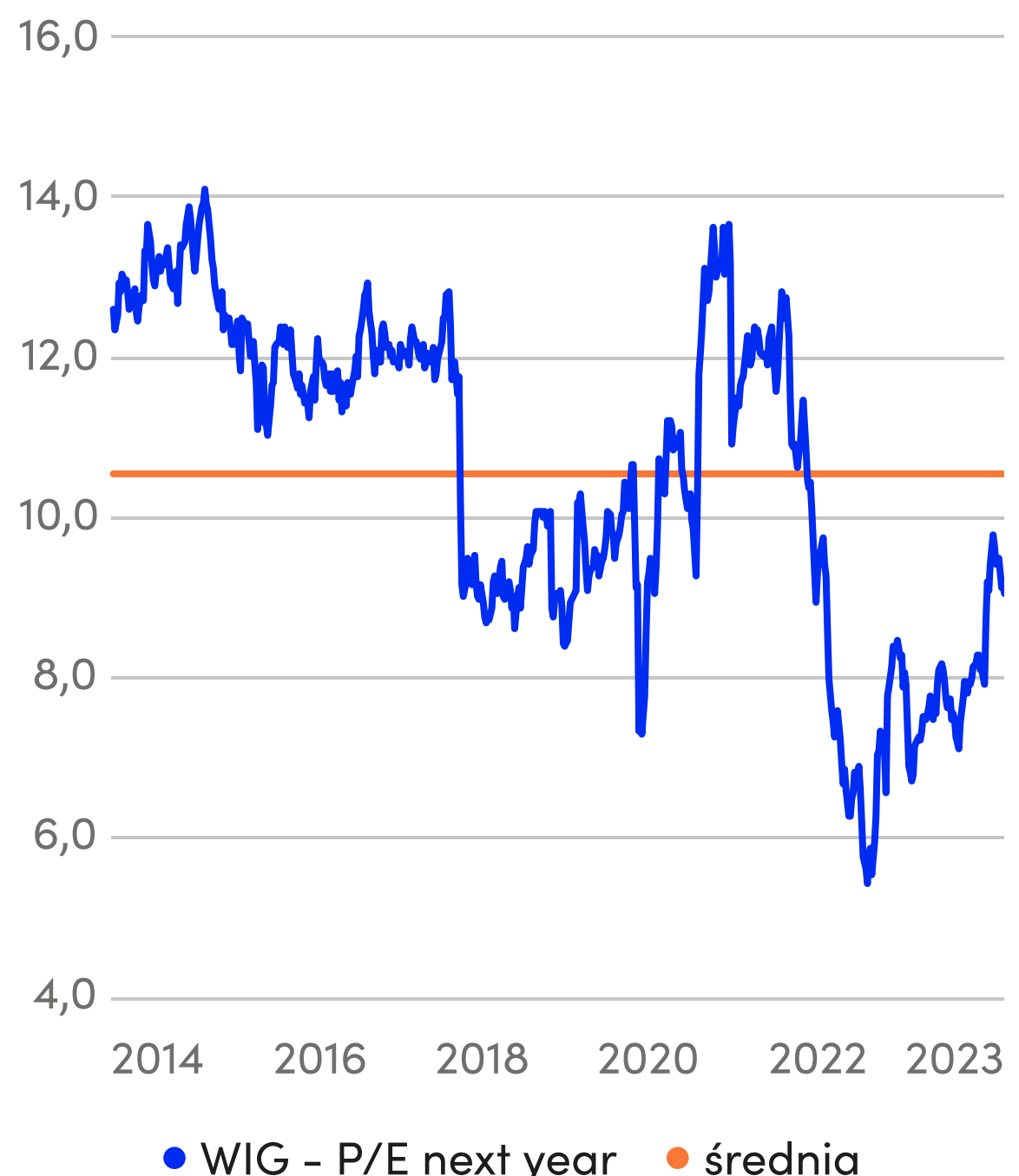
Evo.

Polskie spółki są notowane z dyskontem do historycznych wskaźników oraz spółek zagranicznych.
Wskaźnik cena/zysk wciąż poniżej długoterminowej średniej.

Wskaźnik P/BV dla indeksu WIG oraz MSCI



Wskaźnik P/E dla indeksu WIG



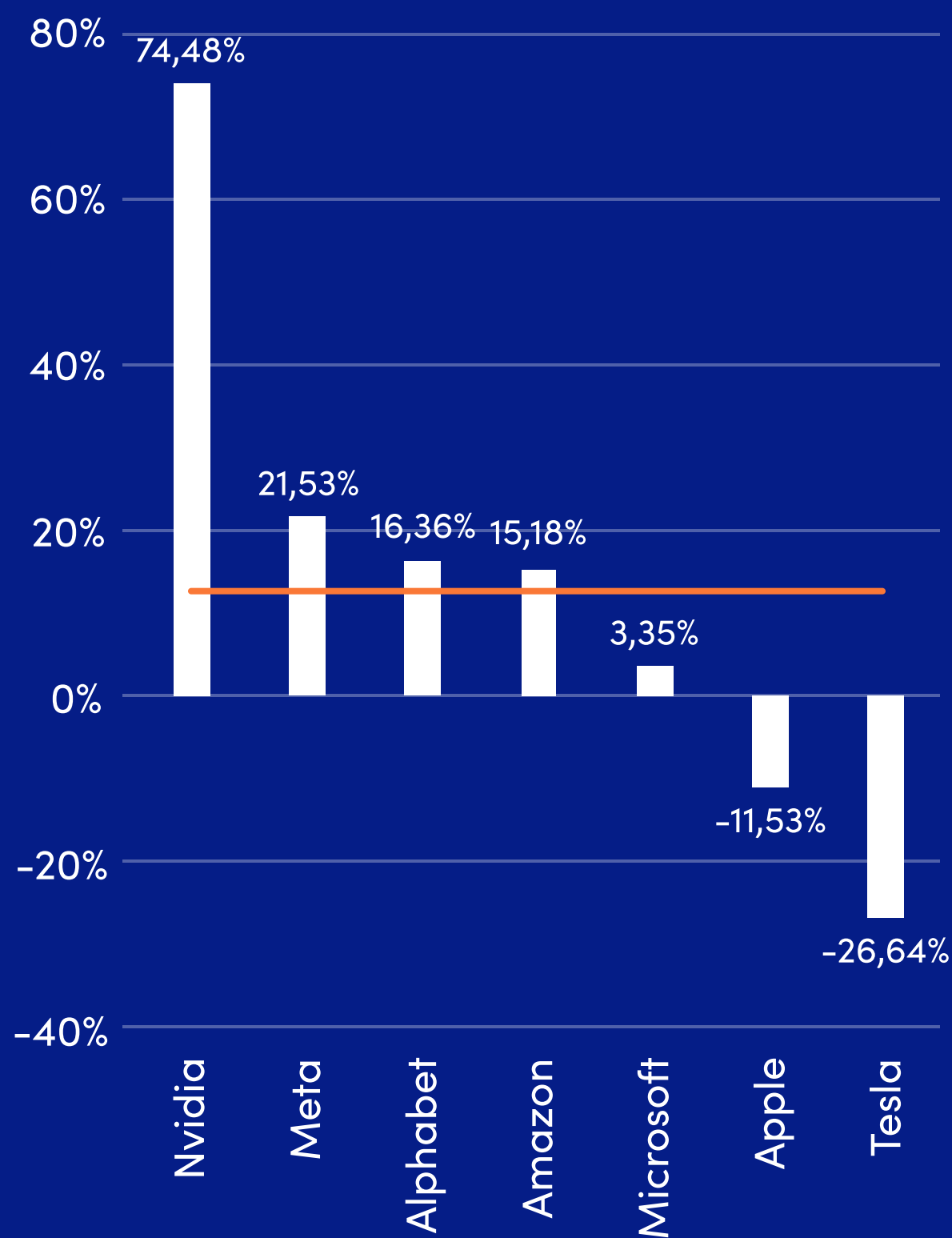
Źródło: Bloomberg, dane za okres 2014-2024



Monika Zduńska
Zarządzająca funduszami w IPOPEMA TFI

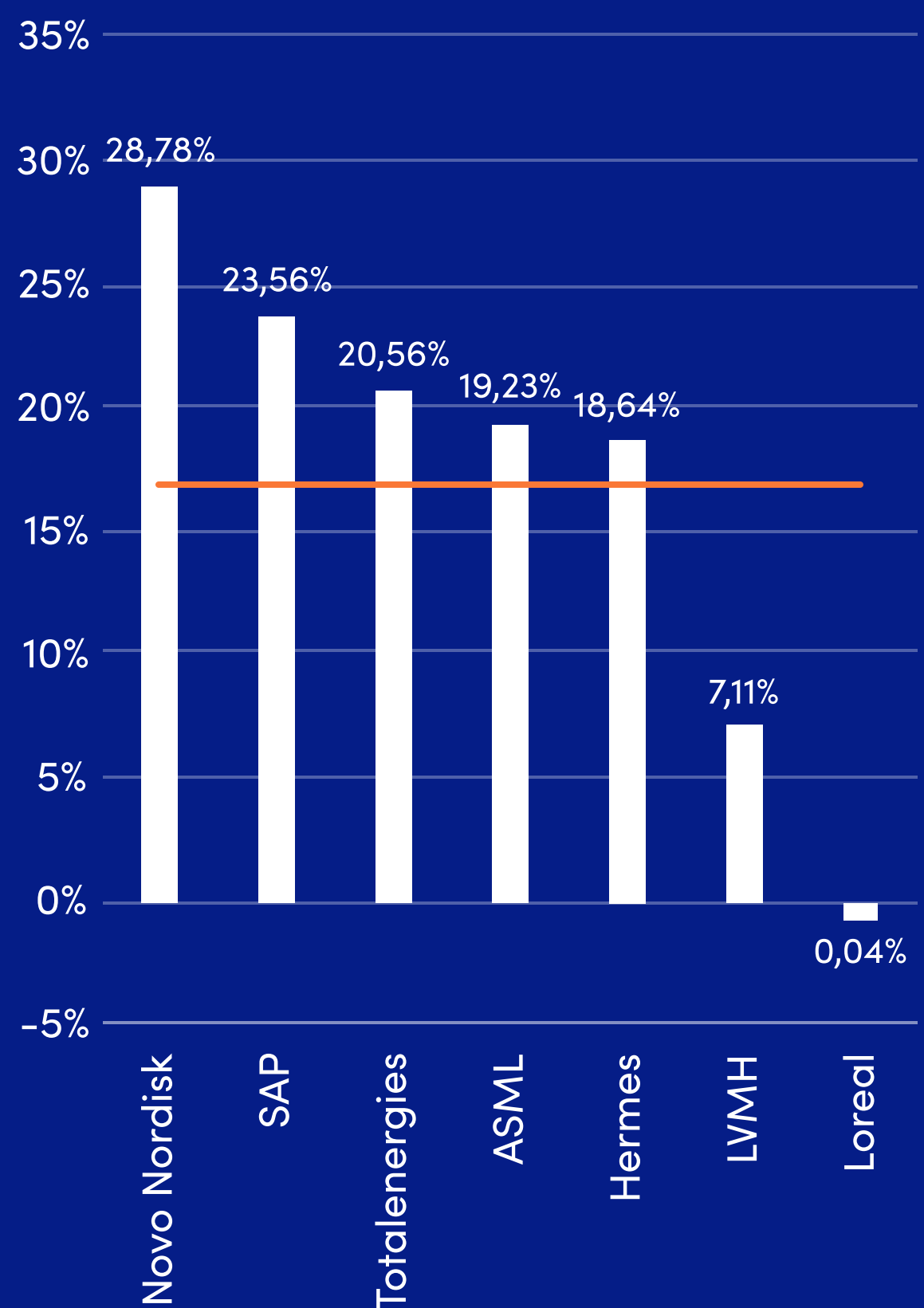
USA vs Europa

Magnificent 7 USA



• Stopa zwrotu YTD • Średnia

Magnificent 7 Europa



• Stopa zwrotu YTD • Średnia

Źródło: Opracowanie własne. Stan na koniec kwietnia 2024



Dawid Czopek
Zarządzający POLARIS FIZ

Evo.

“

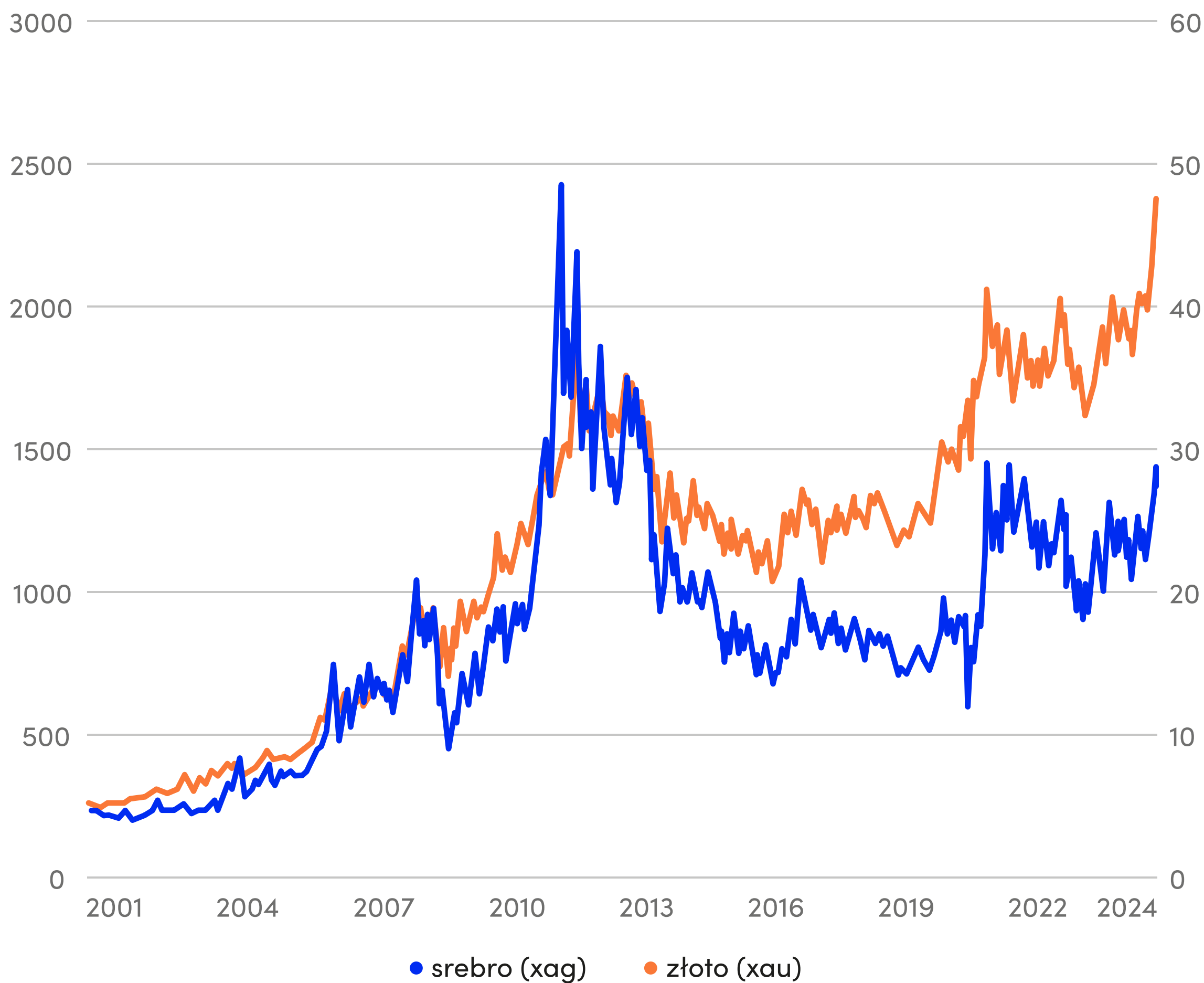
Wiele mówi się o amerykańskiej wspanialej siódemce, czyli akcjach 7 największych amerykańskich spółek, które czerpią korzyści z rozwoju sztucznej inteligencji. Porównaliśmy ich stopy zwrotu w 2024 roku, do 7 największych europejskich firm.

Okazuje się, że koszyk europejskich akcji o równych wagach przyniósłby w tym roku 16,71%, podczas gdy podobnie skonstruowany portfel spółek amerykańskich dałby 13,25%. Dodatkowo różnice w stopach zwrotu pomiędzy poszczególnymi pozycjami w europejskim portfelu są dużo niższe.

Dawid Czopek
Zarządzający
POLARIS FIZ



Srebro w pogoni za złotem



Źródło: Bloomberg



Adam Czorniej
Zarządzający funduszem
Skarbiec Rynków Surowcowych

“

Evo.

- Historycznie złoto i srebro utrzymywały wyraźną korelację, która od pewnego czasu zaczęła się rozszerzać
- Zapasy srebra na nowojorskiej giełdzie surowców COMEX skurczyły się o prawie 30% w ciągu ostatnich 3 lat
- Analitycy prognozują globalny deficyt na ten rok w okolicy 215 mln uncji, po także deficytowym ubiegłym roku 185 mln uncji, a wszystko za sprawą rosnącego popytu w przemyśle (+11% r/r) w szczególności w fotowoltaice 64% (r/r)

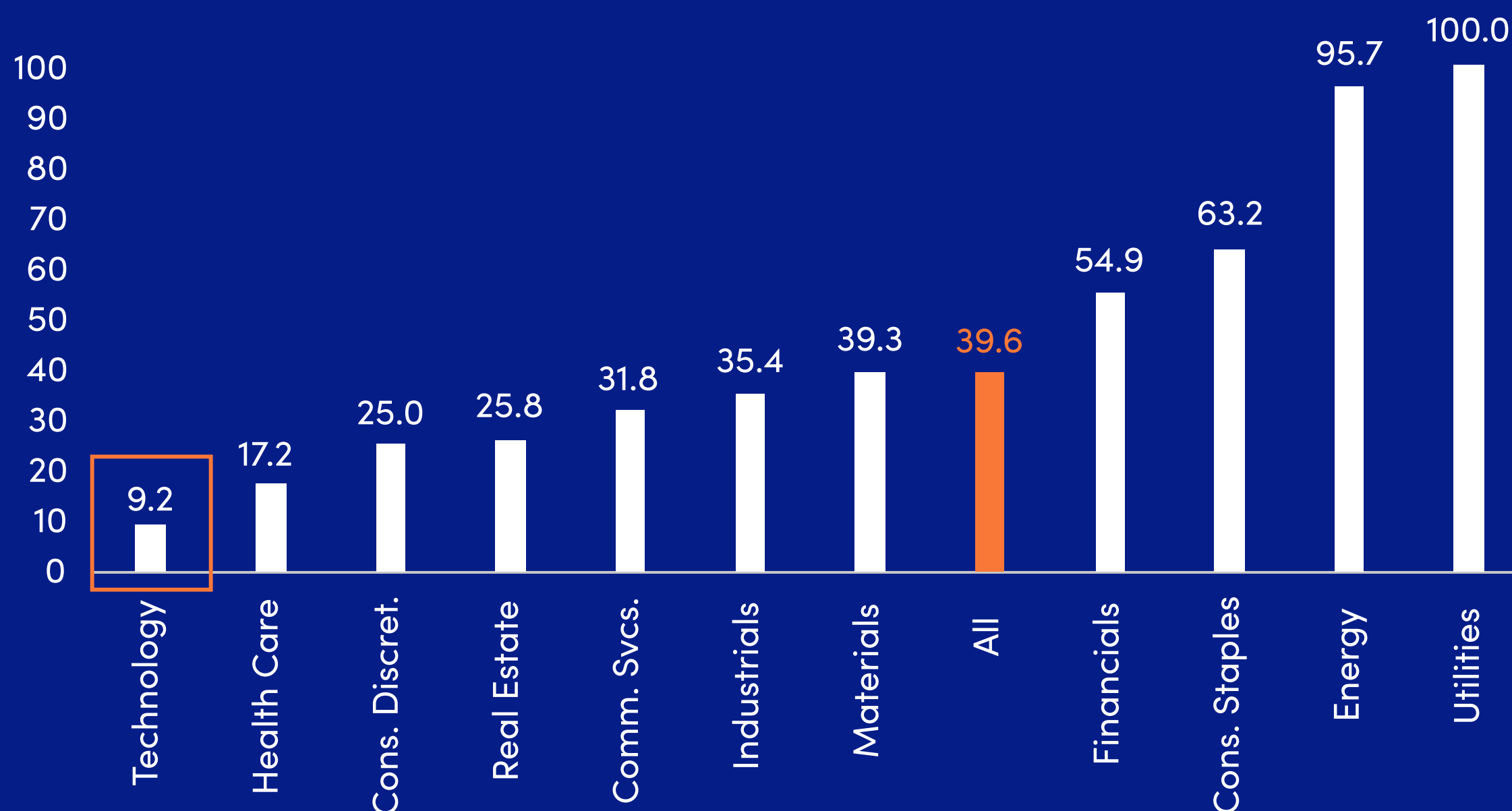
Adam Czorniej
Zarządzający funduszem
Skarbiec Rynków
Surowcowych



*„Wszystkim się zdawało, Że Wojski wciąż gra jeszcze,
a to echo grało.” (Adam Mickiewicz „Pan Tadeusz”)*

Wydaje się, że technologia wciąż dominuje, ale rzeczywistość jest inna. Tylko 9,2% spółek technologicznych z indeksu S&P500 jest w trendzie wzrostowym, dla sektorów energy i utilities jest to odpowiednio 95,7% i 100%.

Procentowy udział spółek powyżej 50-sesyjnej średniej z poszczególnych sektorów indeksu S&P500



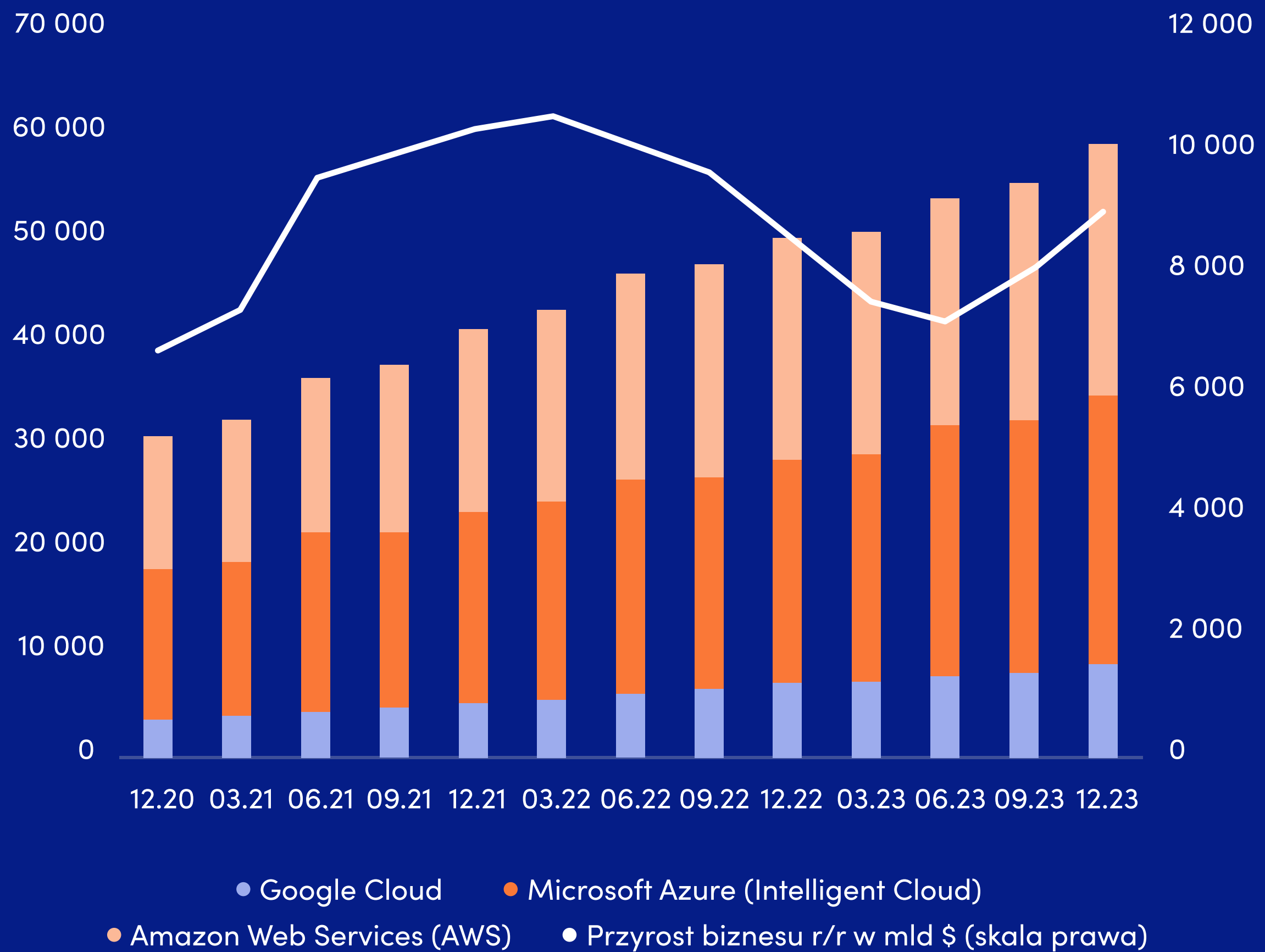
Źródło: Valérie Noël LinkedIn, bespoke



Adam Drozdowski

Zarządzający Funduszami InValue Multi-Asset

Kwartalna sprzedaż segmentu chmurowego "Tytanów Chmury"



Źródło: Raporty spółek, Bloomberg



Tomasz Piotrowski
Fund Manager, Investors TFI S.A.

“

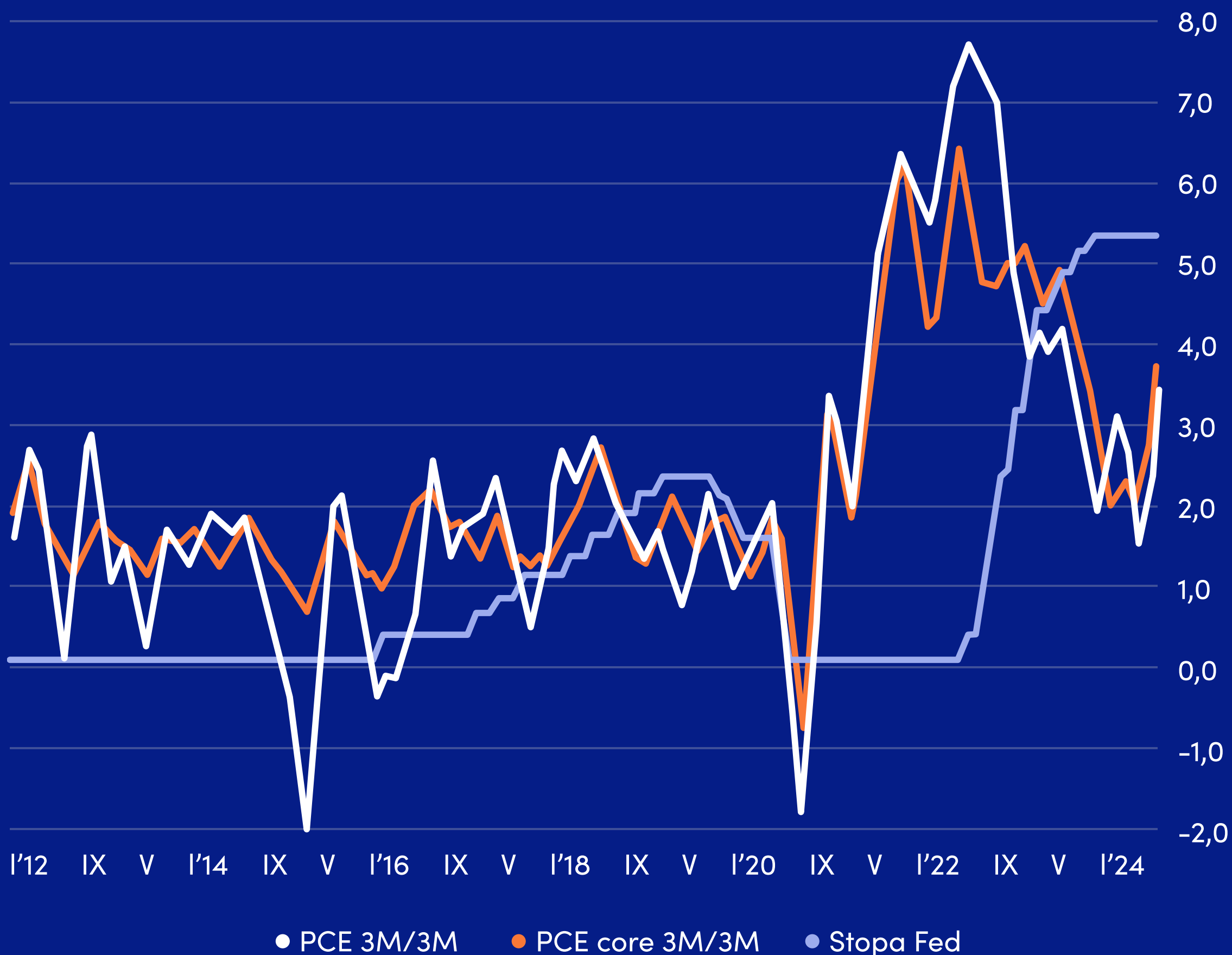
W postpanedmicznym świecie zauważyliśmy znaczący przyrost w biznesach „chmurowych” u najważniejszych graczy, którzy szczegółowo raportują segmenty biznesowe. Po początkowej ekscytacji budżety wydatkowe w tym obszarze zostały zrewidowane i mieliśmy do czynienia nie tyle z przerwaniem trendu wydatków lecz z jego nieco niższym przyrostem. Boom na AI spowodował powrót do rosnącego tempa wydatków na moc obliczeniową „w chmurze” i wszyscy zadają sobie pytanie – ile on może jeszcze potrwać i kto będzie jego największym beneficjentem?

”



Tomasz Piotrowski
Fund Manager, Investors TFI S.A.

USA: inflacja PCE 3M/3M uroczniona (w %)



Źródło: U.S. Bureau of Economic Analysis (dane na 26.04.2024)



Maciej Drzewucki
Główny ekonomista TFI PZU

“

Całkiem niedawno inwestorzy otwierali szampana, świętując zwrot w polityce Rezerwy Federalnej. Jak się okazało, przedwcześnie wyceniono szybkie i głębokie cięcia stóp.

Od początku roku **preferowana przez Fed inflacja PCE core zaskakuje negatywnie, a jej odczyty wciąż są zbyt wysokie z perspektywy 2-procentowego (rocznego) celu inflacyjnego**. Tymczasem potwierdzenie spadku presji inflacyjnej to warunek konieczny rozpoczęcia obniżek stóp procentowych w USA.

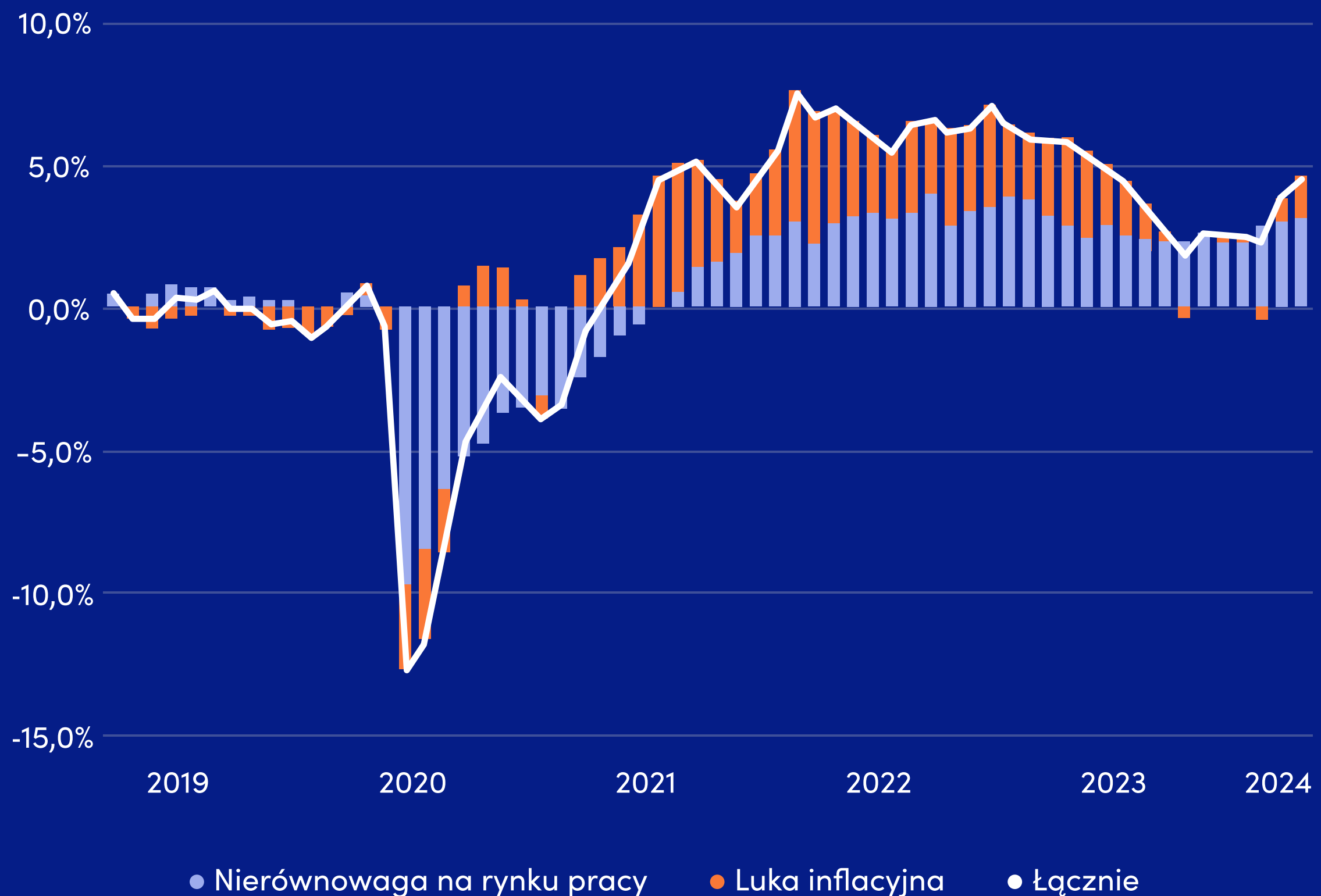
Dlaczego inflacja PCE (deflator wydatków konsumpcyjnych) jest ważniejsza niż inflacja CPI? 1) Mierzy zmiany cen w szerszym zakresie wydatków Amerykanów. 2) Podlega rewizjom – przez co pozwala lepiej ocenić wpływ prowadzonej przez Fed polityki pieniężnej na ceny i aktywność gospodarczą.

”



Maciej Drzewucki
Główny ekonomista TFI PZU

**Problem “ostatniej mili” walki z inflacją.
Progres w kierunku idealnego “miękkiego lądowania” FED-u.**



Luka inflacyjna = zannualizowany 3-miesięczny bazowy PCE vs 2%
Nierównowaga na rynku pracy = payrollsy + wolne miejsca pracy vs siła robocza [%]

Źródło: Bloomberg, GlobalData.TSLombard.



Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI

Evo.

“

Miesięczna inflacja w USA na średnim poziomie 0,4% w 1 kwartale. Aby powrócić do celu inflacyjnego Fed wynoszącego 2%, bazowy CPI w pozostałej części roku będzie musiał osiągnąć bezprecedensowy poziom 0,1% miesięcznie.

Dopiero spowolnienie wydatków konsumpcyjnych i inwestycyjnych, a także przywrócenie równowagi na rynku pracy, pozwoliłyby Fed na obniżenie stóp procentowych jeszcze w tym roku.

Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI



Warte uwagi

Kalendarz na maj

Evo.

Region	Odczyt	Data	Konsensus	Poprzedni odczyt
Polska	Stopa referencyjna	09.05.2024	5.75%	5.75%
USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	09.05.2024	215 tys.	208 tys.
Polska	Inflacja CPI	15.05.2024	2.4%	2.0%
Strefa EURO	PKB	15.05.2024	0.4% r/r	0.1% r/r
Polska	PKB	15.05.2024	1.8% r/r	1.0% r/r
USA	Inflacja CPI	15.05.2024	0.3% m/m	0.4% m/m
Polska	Produkcja przemysłowa	22.05.2024	5.5% r/r	-6% r/r
USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	23.05.2024	212 tys.	208 tys.
Niemcy	Indeks instytutu Ifo	27.05.2024	-	89.4
USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	28.05.2024	-	97

Źródło: Opracowanie własne Evo DM S.A.



Piotr Pochwała, CFA
Członek Zarządu Evo Dom Maklerski S.A

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny, nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy Kodeks cywilny, nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autorzy i EVODM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie. Dom Maklerski dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.