

Evo.

Rynki i trendy

Lipiec 2024

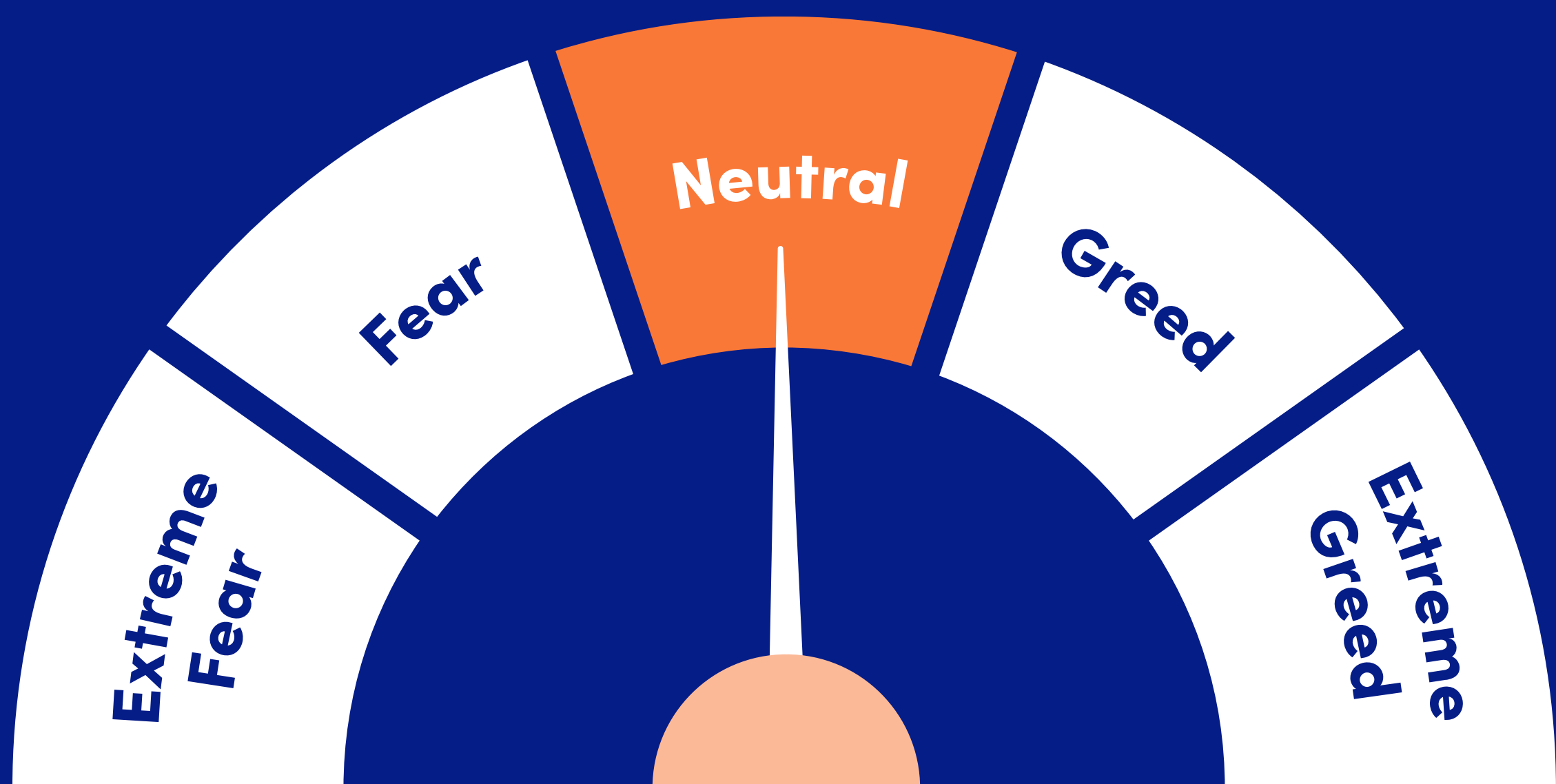


W obserwowanych

Evo.

Indeks Fear and Greed 03.07.2024

Indeksu strachu przesunął się do poziomu neutralnego (50 pkt) z poziomu strachu jaki obserwowaliśmy jeszcze przed miesiącem (40 pkt).



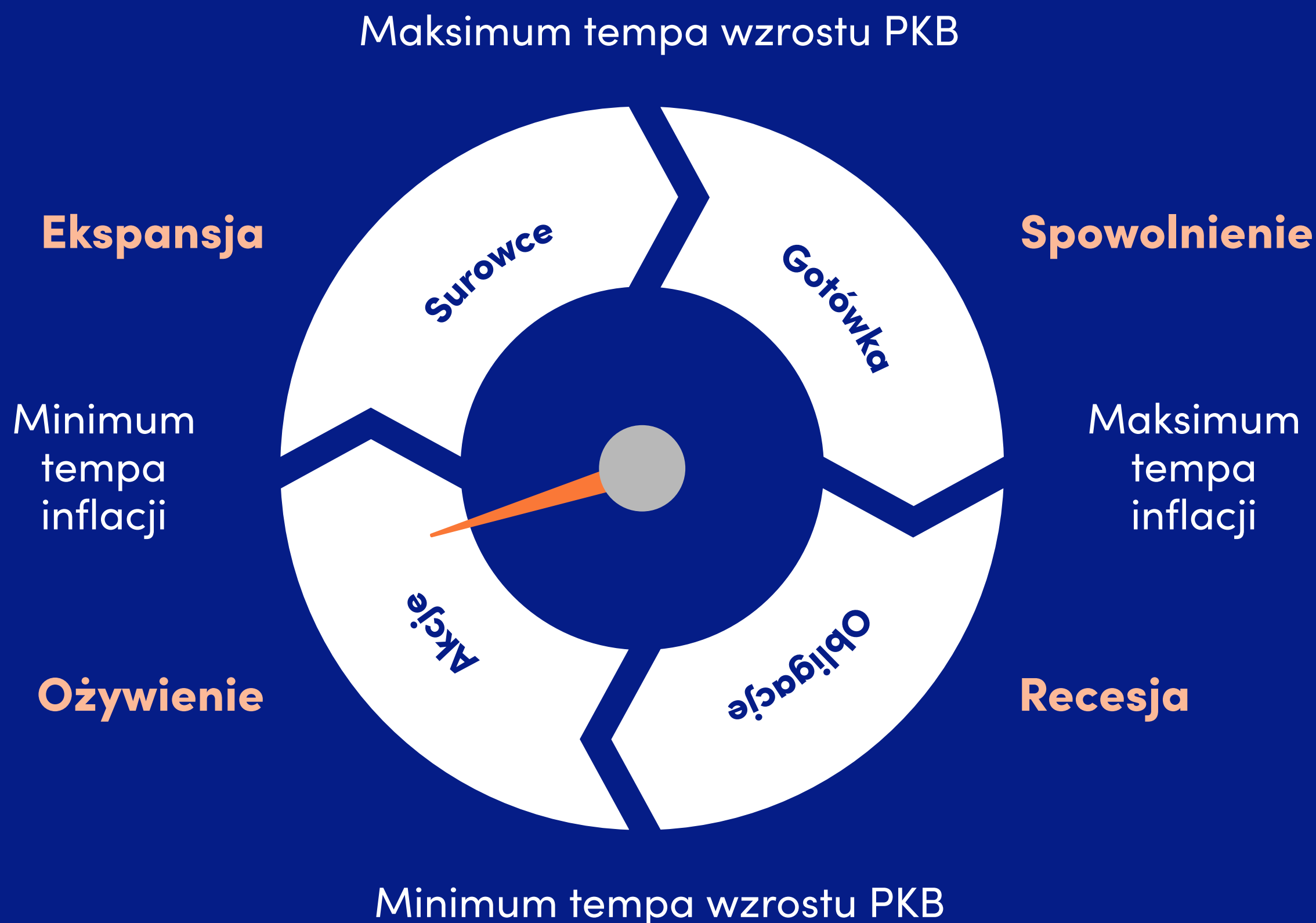
Co to Fear and Greed?

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.

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.

Krótkoterminowe stopy procentowe w Polsce

Kontrakt FRA 6X9 jest o 0,18 pkt procentowego niższy od stawki WIBOR 3M. Różnica pomiędzy stopą WIBOR, a kontraktem na stopę procentową wciąż się zawęża co może oznaczać, że nie zobaczymy obniżki stóp procentowych w tym roku. Z początkiem roku oczekiwania te wynosiły 0,64 pkt procentowego.



Co to FRA?

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

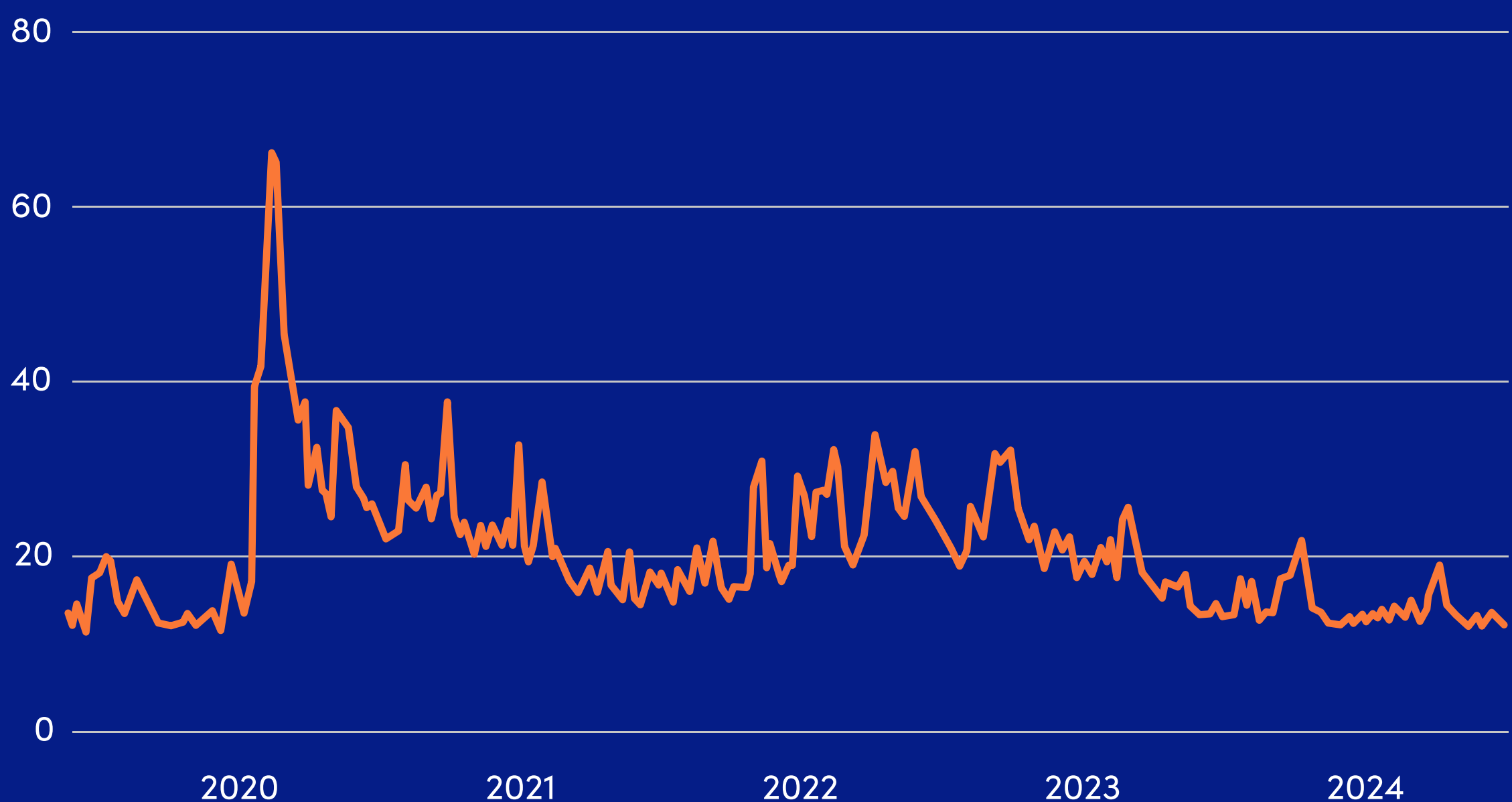
W obserwowanych

Indeks zmienności

Evo.

VIX

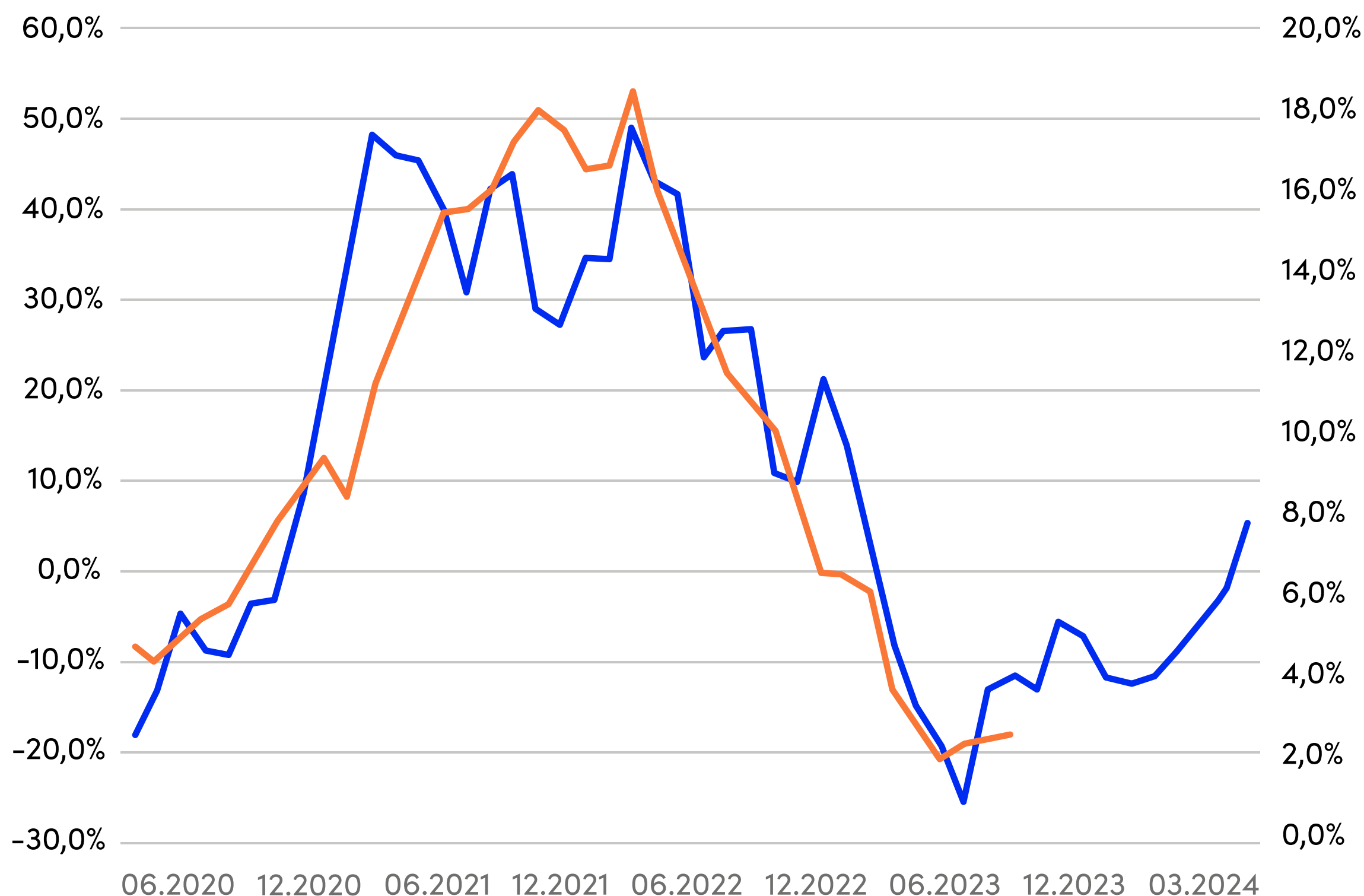
Indeks zmienności na początku lipca wynosił 12,12 pkt. Historyczna średnia tego wskaźnika to 19.5 pkt, a średnia w 2024 to 13.8 pkt która jest najniższym rocznym odczytem od 2017 i drugą najniższą roczną średnią w ostatnich dwóch dekadach.



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.

Co dalej z inflacją?



- Indeks surowców r/r (BCOM - skala lewa)
- Inflacja Polska r/r (opóźniona o 11 miesięcy, skala prawa)

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne



Fryderyk Krawczyk
Dyrektor Departamentu Zarządzania Aktywami

“

W ostatnich latach obserwujemy silną zależność zmian cen surowców z dynamiką inflacji w Polsce. Poniższy wykres jasno wskazuje kierunek inflacji w Polsce w kolejnych miesiącach. Jeśli koniunktura na świecie będzie silna, a co za tym idzie ceny surowców będą rosły, to będzie można zapomnieć o cięciach stóp procentowych w Polsce. Zatem na silne spadki rentowności obligacji (wzrosty ich cen) nie ma co na razie liczyć.

”

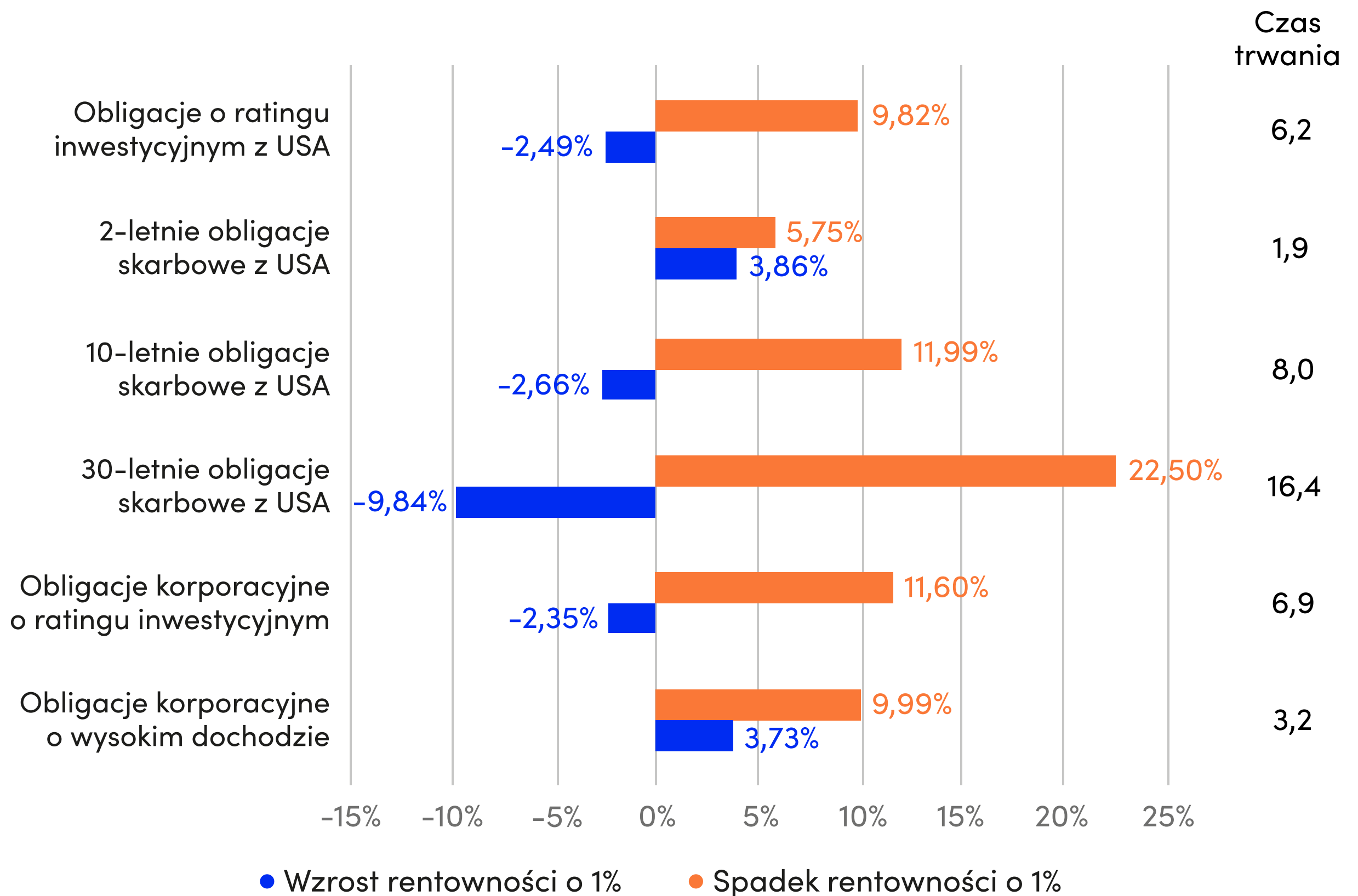


Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Departamentu Zarządzania Aktywami

Stosunek ryzyka do zwrotów w przypadku różnych produktów stałodochodowych

Oddziaływanie wzrostu lub spadku stóp procentowych o 1% na całkowity zwrot. Obliczenia na dzień 06.06.2024 r. Analizy zakładają 1-roczy okres utrzymania.



Źródło: Analizy Franklin Templeton Institute, Bloomberg



Łukasz Łabędzki, CFA
Senior Analyst Franklin Templeton Institute

Obligacje o ratingu inwestycyjnym ze Stanów Zjednoczonych = Bloomberg US Aggregate Bond Index; 2-letnie obligacje skarbowe ze Stanów Zjednoczonych = Bloomberg Generic US 2-Year Government Note; 10-letnie obligacje skarbowe ze Stanów Zjednoczonych = Bloomberg Generic US 10-Year Government Note; 30-letnie obligacje skarbowe ze Stanów Zjednoczonych = Bloomberg Generic US 30-Year Government Bond; obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym = Bloomberg US Corporate Bond Index; obligacje korporacyjne o wysokim dochodzie = Bloomberg US Corporate High Yield Index. Czas trwania skorygowany pod kątem opcji („option-adjusted”) wykorzystano jako miarę czasu trwania. Zwroty z indeksu nie uwzględniają żadnych opłat za zarządzanie, kosztów realizacji transakcji ani innych kosztów. Bezpośrednia inwestycja w indeks nie jest możliwa.

“

Czasy gotówki na rynkach rozwiniętych mijają. Krótkoterminowe papiery skarbowe stanowią bezpieczną przystań. Jednakże, w warunkach spadających stóp procentowych, których oczekujemy, perspektywy zwrotu oferowane przez obligacje skarbowe o dłuższej zapadalności są, naszym zdaniem, atrakcyjne. W przypadku obligacji korporacyjnych wyceny są mniej atrakcyjne – spready kredytowe są na historycznie niskich poziomach, które naszym zdaniem nie uwzględniają w pełni ryzyk, które mogą wystąpić, gdy wzrost gospodarczy spowolni.

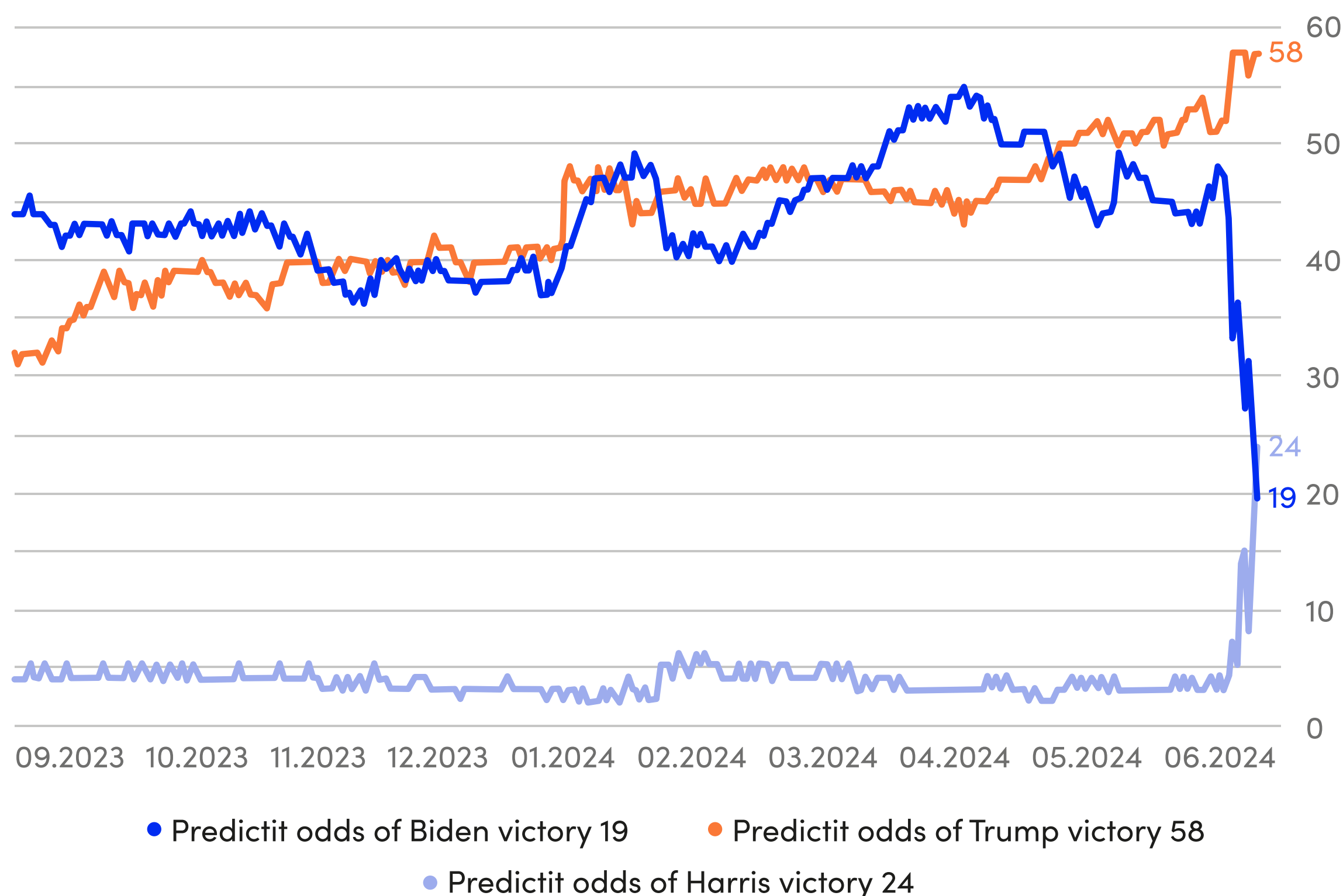
”



Łukasz Łabędzki, CFA
Senior Analyst Franklin Templeton Institute

Kto wygra wybory prezydenckie w USA w 2024r.?

Donald Trump deklasuje rywali Demokratów. Nieprzewidywalna polityka zagraniczna USA w kolejnej kadencji może znacząco zmienić układ sił w Europie Środkowo Wschodniej, na niekorzyść Polski.

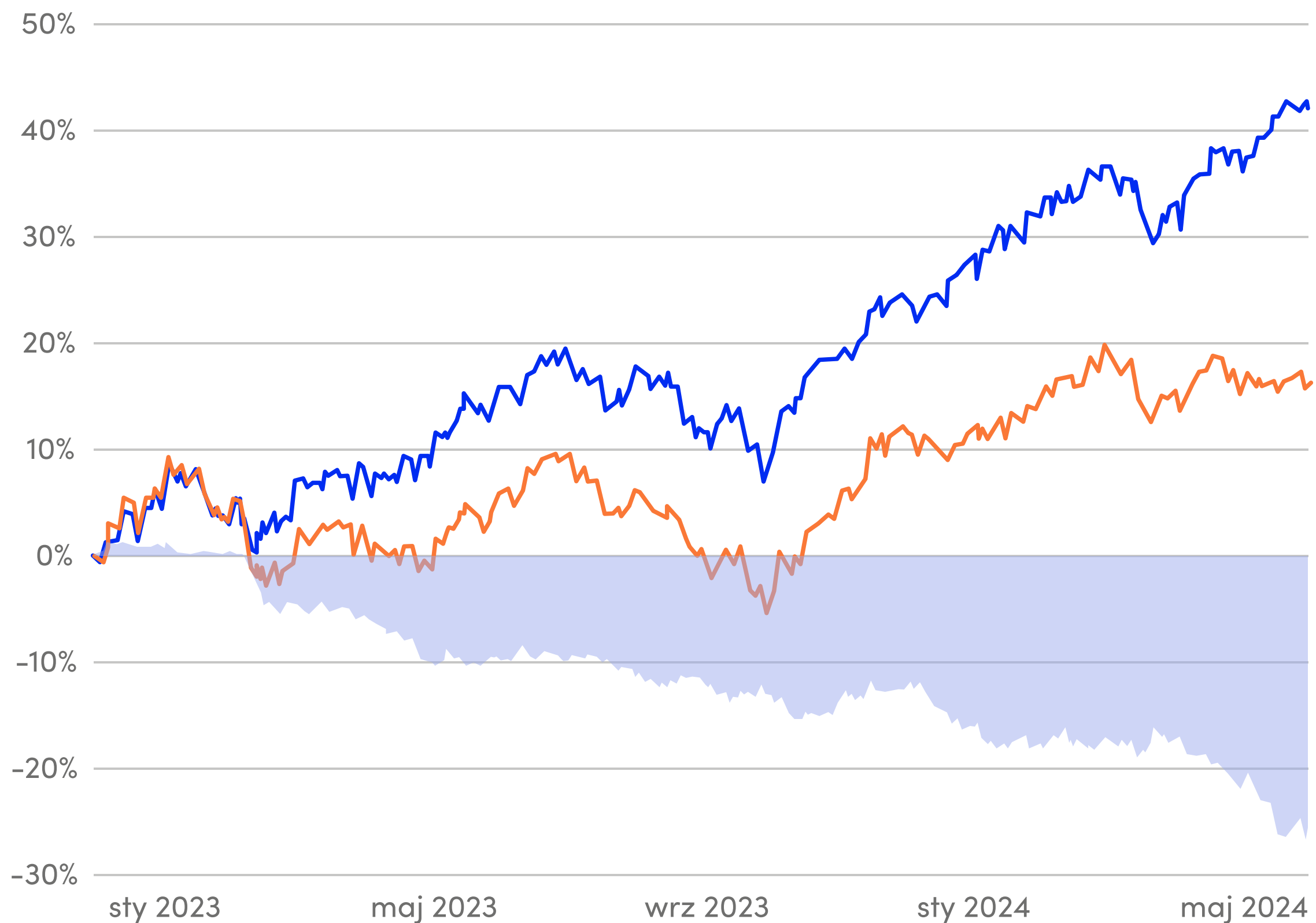


Źródło: Bloomberg



Jakub Ryba
Wiceprezes Zarządu – Rockbridge TFI

Wąska hossa na Wall Street



● S&P 500 ● S&P 500 EWI ● S&P 500 EWI - S&P 500

Źródło: Bloomberg (na 30.06.2024). S&P 500 Equal Weight Index (EWI) zawiera te same składniki, co indeks S&P 500 ważony kapitalizacją, ale każdej spółce w indeksie S&P 500 EWI przypisana jest taka sama waga (udział).



Tomasz Matras
Dyrektor Biura Rynku Akcji TFI PZU



W tym roku amerykański S&P 500 raz za razem ustanawia nowe szczyty. **W I półroczu 2024 r. główny indeks Wall Street wzrósł o prawie 15%, co w dużym stopniu jest zasługą wąskiego grona technologicznych gigantów.**

Na tle szerokiego rynku błyszczała zwłaszcza Nvidia. Kapitalizacja tej będącej na ustach inwestorów z całego świata firmy najpierw przebiła wartość wszystkich niemieckich spółek giełdowych razem wziętych. Później wyraźnie przekroczyła 3 biliony USD i stała się warta więcej niż giełdy w Wielkiej Brytanii oraz Francji. Dynamicznie rosły też cztery inne Big Techy: Amazon, Alphabet, Apple i Microsoft.

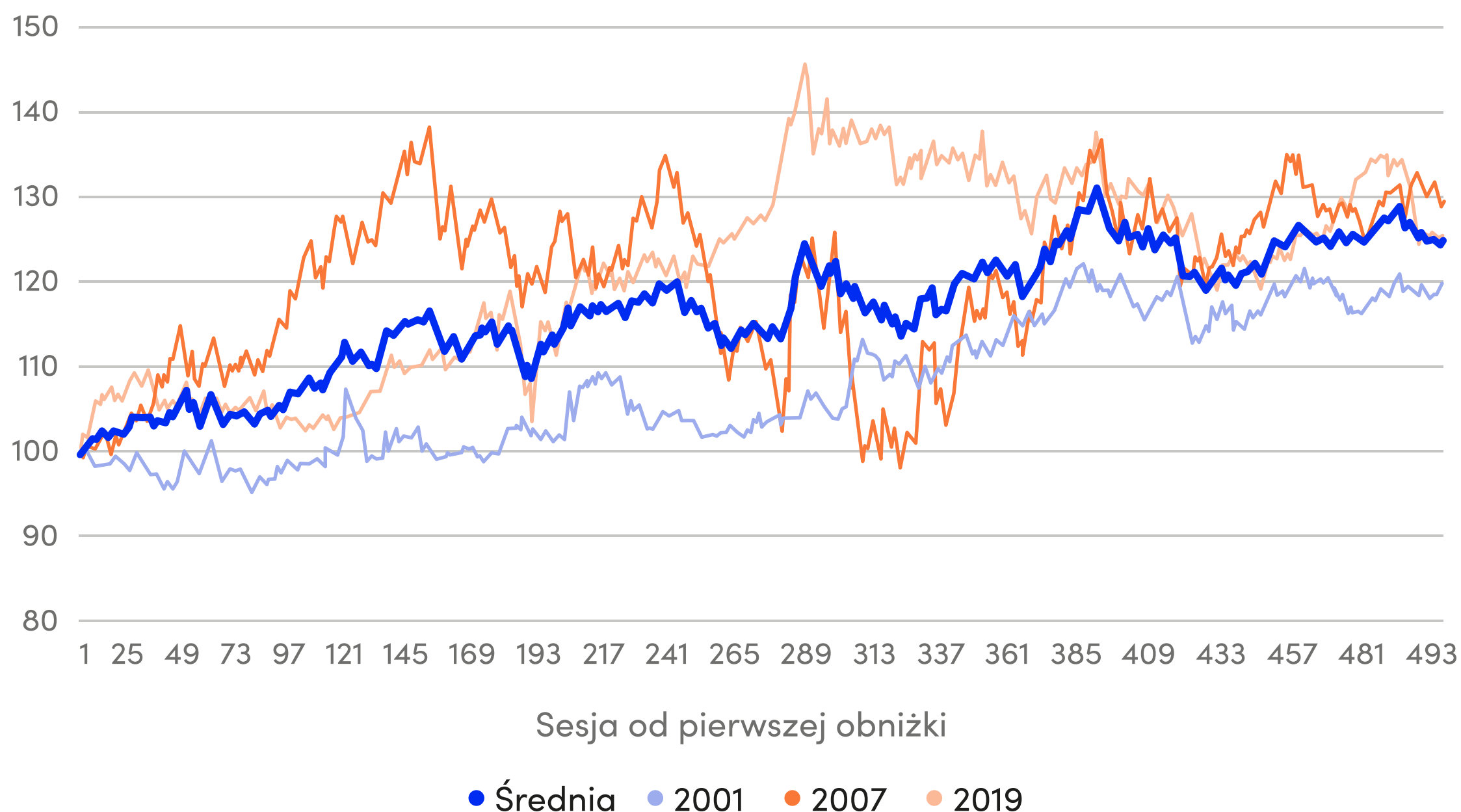
Dominację spółek powiązanych z rozwojem sztucznej inteligencji (AI) obserwowaliśmy już wcześniej, jednak obecnie ta dysproporcja jest największa od początku 2023 r. Obrazuje to porównanie „klasycznego” indeksu S&P 500 z jego nieważoną wersją (*equal weight*), czyli taką, w której każda spółka ma identyczny udział. W pierwszej części roku indeks S&P 500 EWI wzrósł zaledwie o ok. 4%.



Tomasz Matras
Dyrektor Biura Rynku Akcji TFI PZU

Historycznie, obniżki stóp FED były wsparciem dla złota w średnim terminie. Ma to również uzasadnienie fundamentalne – niższe stopy FED obniżają relatywną atrakcyjność inwestycji w amerykański dług, co podnosi w oczach części inwestorów atrakcyjność złota.

Zachowanie cen złota od dnia pierwszej obniżki stóp procentowych przez FED



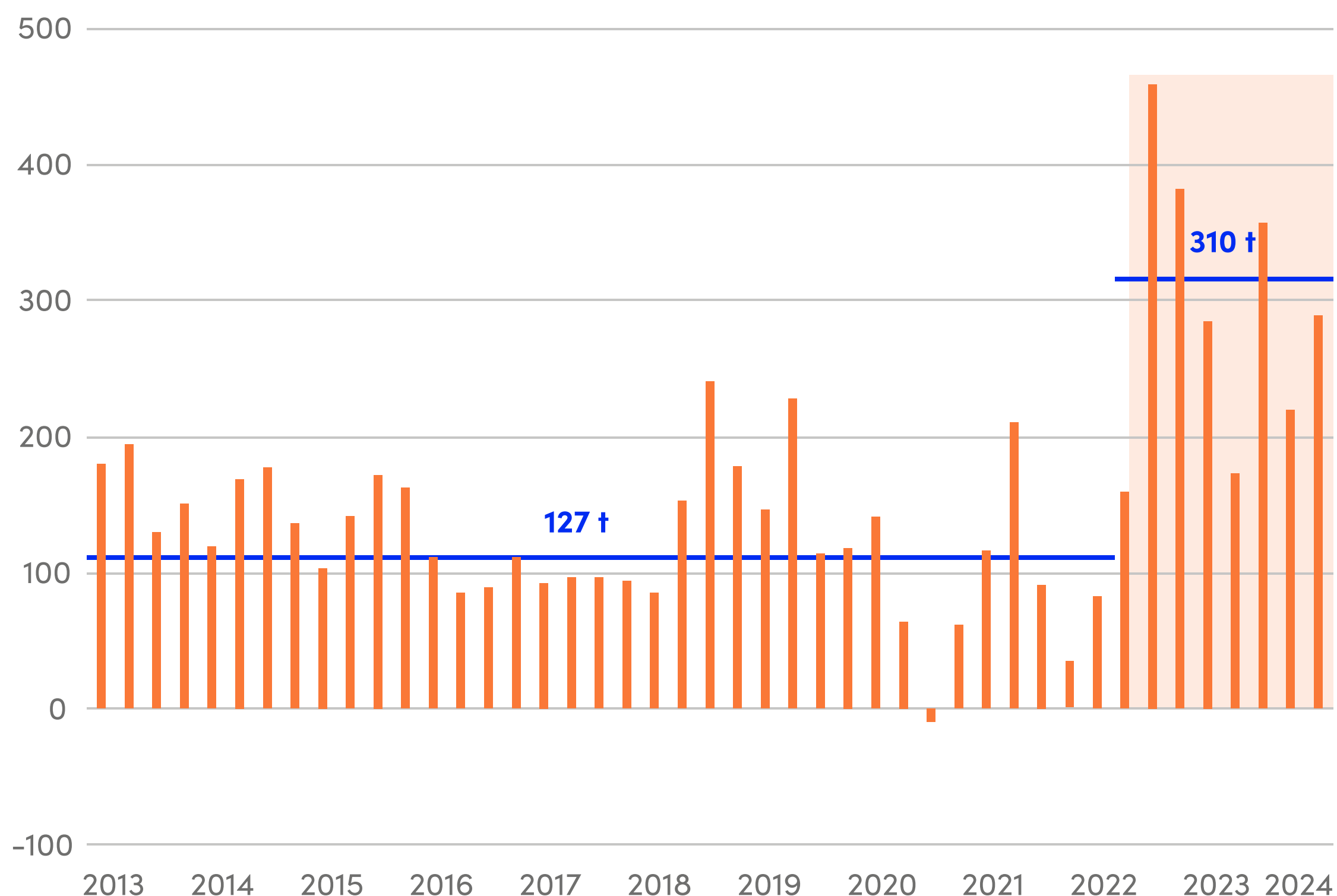
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych z Bloomberg.



Maciej Kołodziejczyk
Zarządzający funduszami w Investors TFI

Siłę cenotwórczą złota tworzy w coraz większy sposób popyt z banków centralnych (szczególnie z Chin, Indii czy Turcji).

Zakupy netto złota przez banki centralne [w tonach]

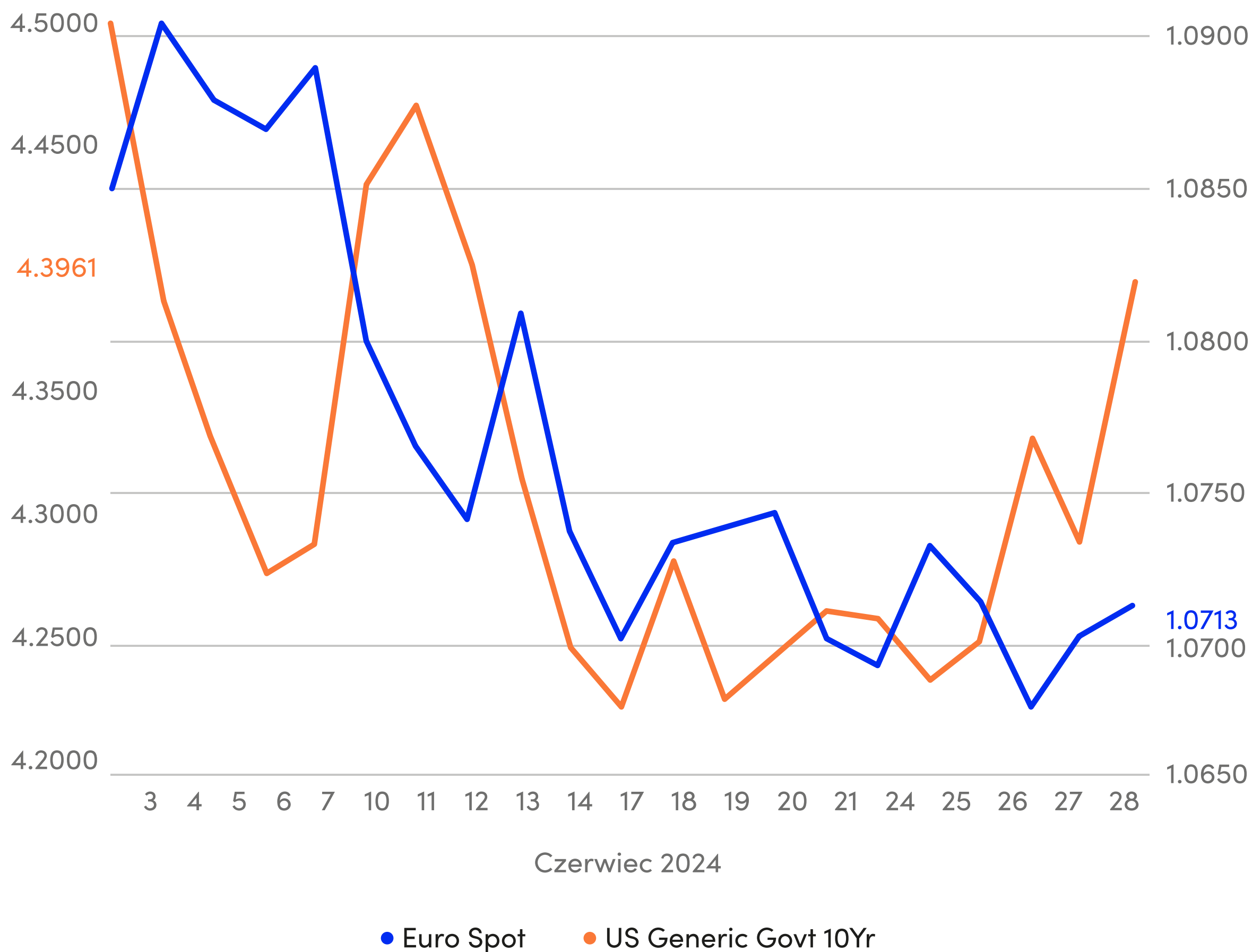


Źródło: World Gold Council, Metal Focus



Maciej Kołodziejczyk
Zarządzający funduszami w Investors TFI

Kurs EUR/USD i rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich w czerwcu 2024



Źródło: Bloomberg



Adam Drozdowski
Zarządzający Funduszami InValue Multi-Asset

“

W ostatnim miesiącu spadek kursu EUR/USD (umocnienie USD) zaistniało wspólnie ze wzrostem cen (spadkiem rentowności) obligacji amerykańskich.

Jest to zmiana zależności widocznej przez ostatnie 2 lata, kiedy umocnienie USD wiązało się ze spadkiem cen (wzrostem rentowności) obligacji.

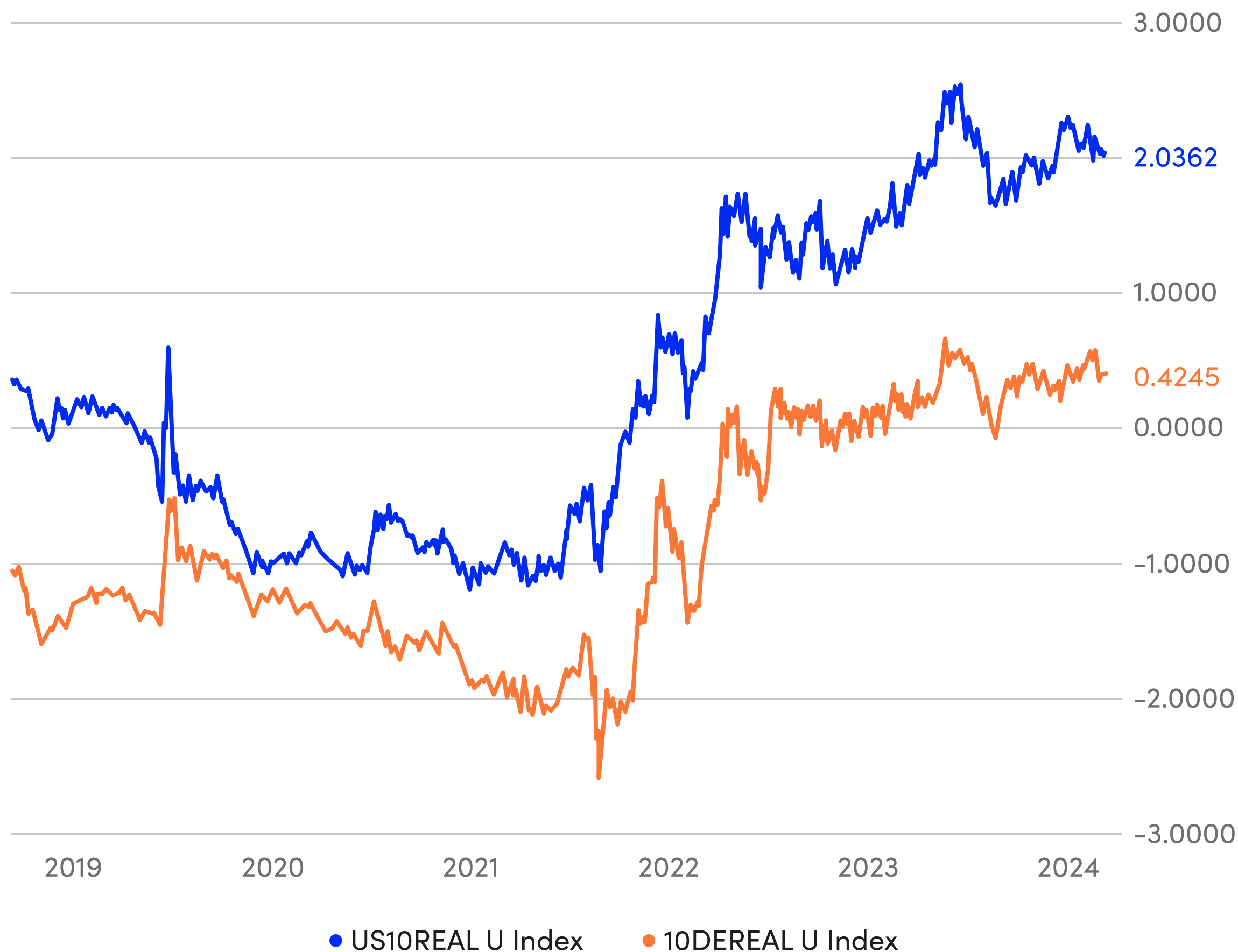
Zmiana zależności jest najprawdopodobniej związana z decyzją Fed o ograniczeniu programu QT. Fed wolniej redukuje swój bilans i wolniej sprzedaje posiadane przez siebie obligacje rządowe USA.

”



Adam Drozdowski
Zarządzający Funduszami InValue Multi-Asset

Realne stopy procentowe w USA i w Niemczech



Źródło: Obliczenia własne, Bloomberg



Witold Chuś
Wiceprezes Zarządu Rockbridge TFI

“

W czerwcu ministerstwo finansów wznowiło na rynku hurtowym sprzedaż obligacji inflacyjnych.

Na pierwszym przetargu rynek wycenił oczekiwaną inflację do sierpnia 2036 na poziomie 2.5%. Oznacza to, że realna stopa procentowa na polskich długoterminowych wynosi około 3,2%.

Taki poziom znacząco przekracza realne stopy procentowe w Niemczech i może w części wyjaśniać siłę złotego, brak zainteresowania kredytem sektora prywatnego. Pokazuje również jak atrakcyjne są polskie długoterminowe obligacje dla lokowania nadwyżek dla inwestorów budujących prywatny kapitał emerytalny.

”



Witold Chuś

Wiceprezes Zarządu Rockbridge TFI

Indeks cenowy _plws z 200 sesyjną średnią

Indeks cenowy grupuje wszystkie spółki, a ich wagi w indeksie nie wynikają z kapitalizacji. Jest to najczulszy i najlepszy barometr pokazujący jaki mamy trend na warszawskiej giełdzie. Na indeksie tym trwa od roku stagnacja, ale wciąż jest powyżej długoterminowej średniej, co jest pozytywne. Warto obserwować, jak w najbliższych miesiącach ta sytuacja będzie się dalej rozwijać.



Źródło: stooq.pl



Tomasz Tarczyński
Prezes Zarządu OPOKA TFI

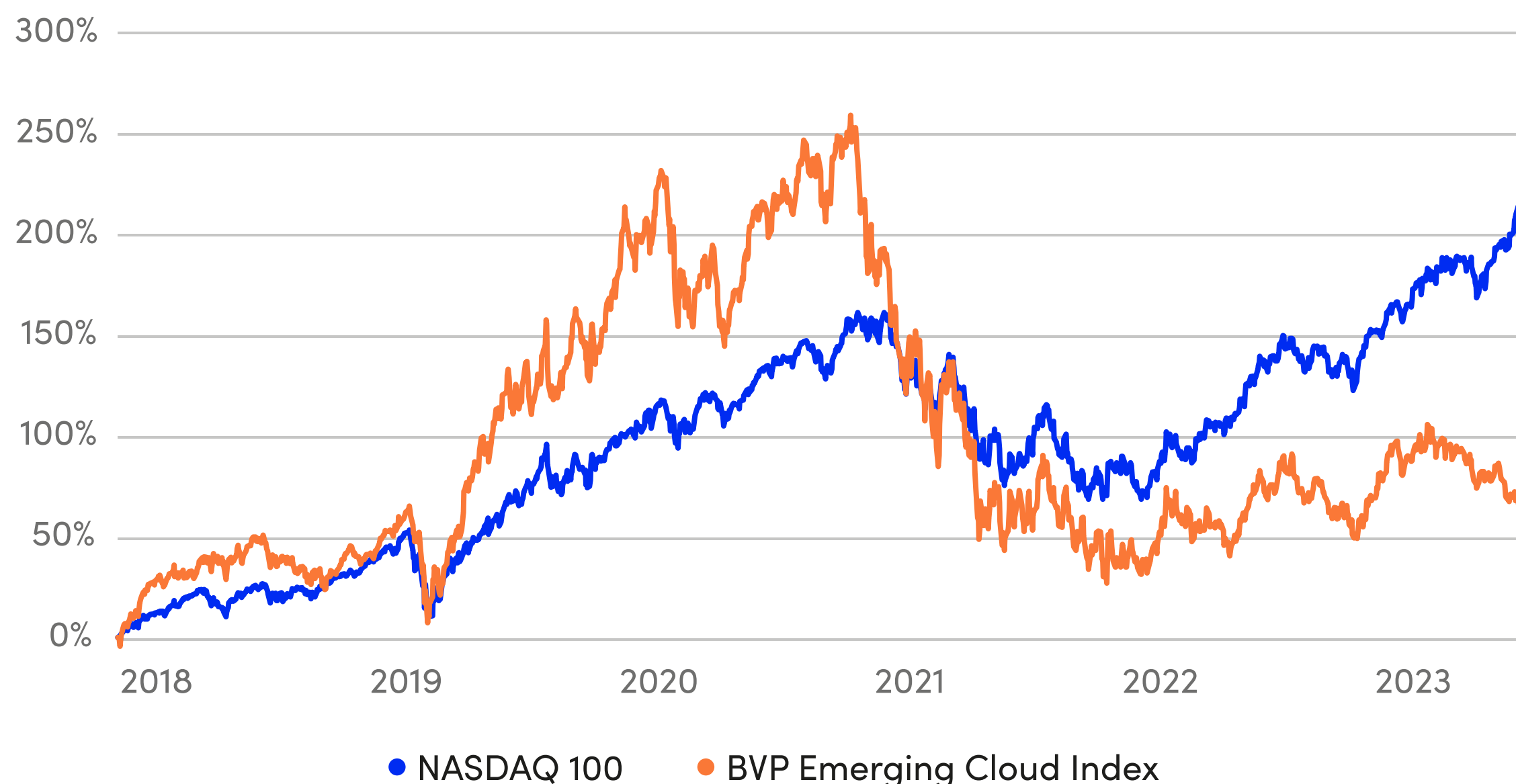
Rajd technologiczny bez... spółek technologicznych

W silnym rajdzie technologicznego indeksu NASDAQ 100 od października 2022 r. w tyle zostało... wiele spółek technologicznych z segmentu przetwarzania danych i infrastruktury w chmurze.

Co będzie katalizatorem odwrócenia ostatniej tendencji?

Stopy procentowe i korporacyjne budżety na AI.

Spółki “chmurowe” daleko za NASDAQ



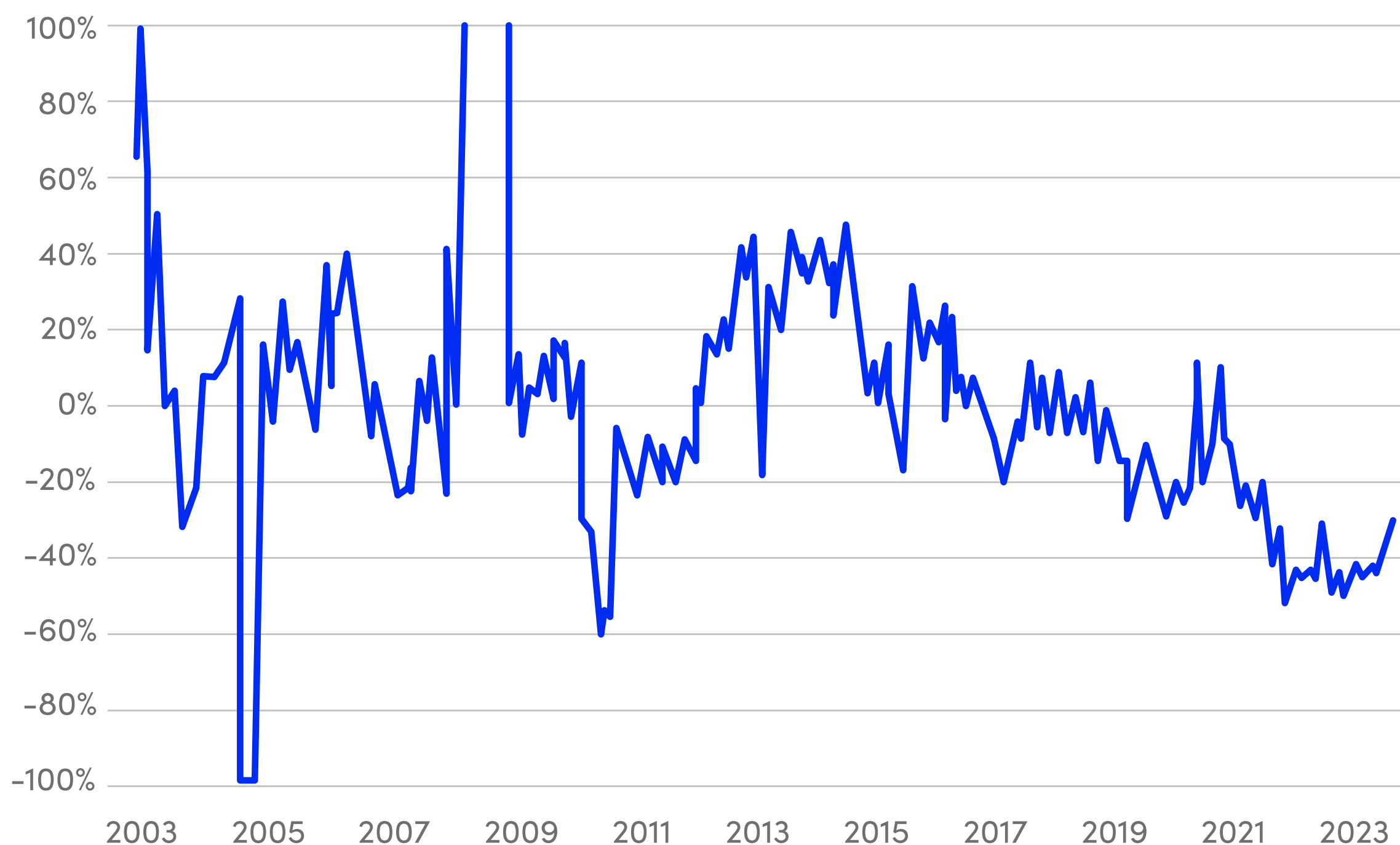
Źródło: Bloomberg, Ipopema TFI na 27.06.2024



Michał Ficenes, CIIA, CAIA
Zarządzający, Ipopema TFI

Dyskonto WIG do Rynków Wschodzących

Pomimo znaczącego wzrostu wycen, jaki miał miejsce w ciągu ostatnich dziewięciu miesięcy, wskaźnik P/E dla polskich spółek wciąż pozostaje poniżej swojej długoterminowej średniej i 32% poniżej P/E Rynków Wschodzących.

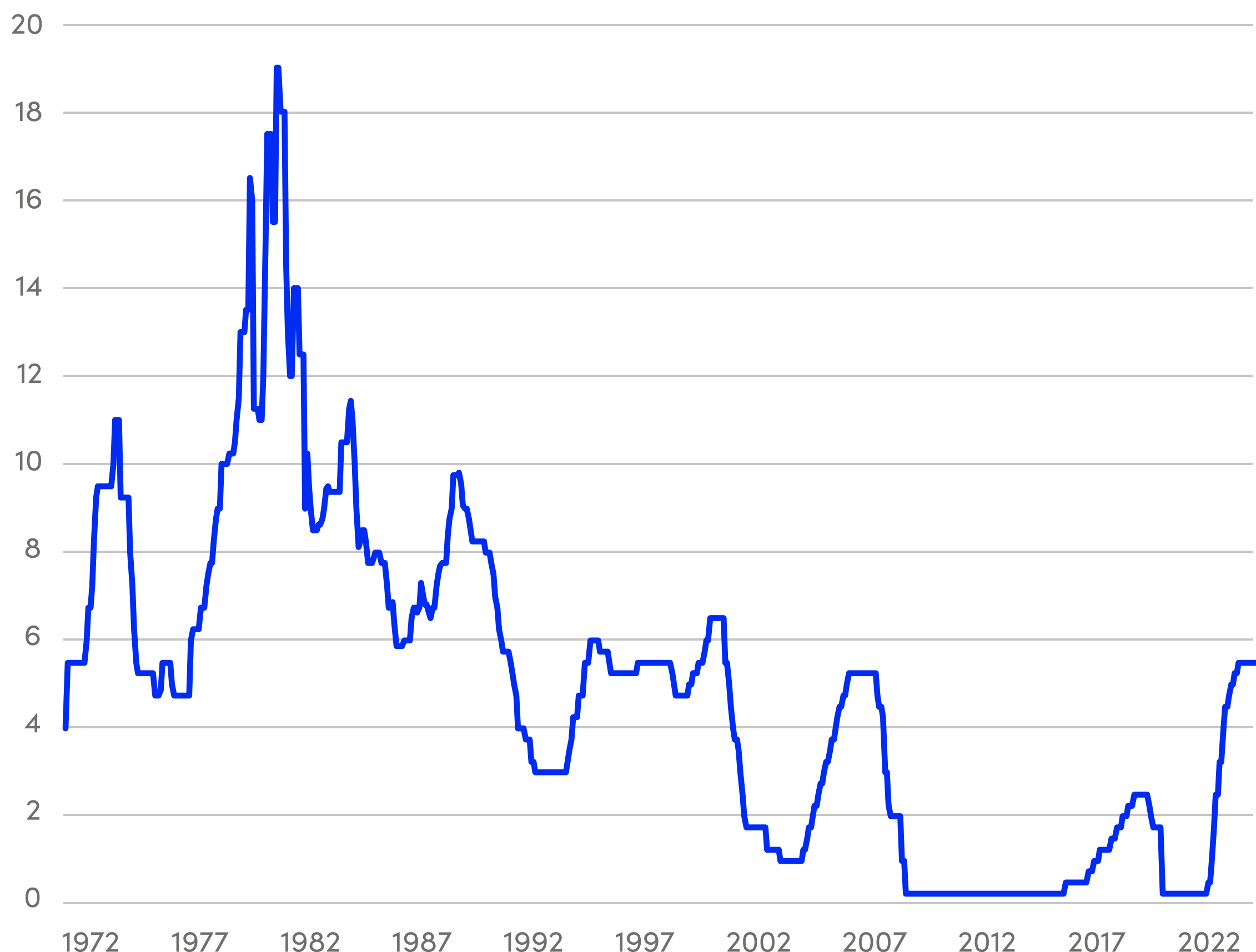


Źródło: Bloomberg



Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI

REIT-y w środowisku obniżek stóp procentowych



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Eikon Datastream.
Stopa procentowa (wykres) to FedFundsRate, stopa zwrotu REIT to 24-miesięczny total return FTSE NAREIT Equity REIT po miesiącu w którym nastąpiła pierwsza obniżka FED Funds Rate



Jakub Pacholec

Członek Zarządu i Zarządzający w Mount TFI

Europejski Bank Centralny dokonał w czerwcu pierwszej obniżki stóp procentowych. W ślad za nim w tym roku pójdą najprawdopodobniej Bank of England (obstawiamy sierpień) i FED (wrzesień).

Jest to historycznie najlepsze środowisko wzrostu dla REIT-ów. Wciąż indeksowane o inflację czynsze, malejące koszty finansowania i niższe yieldy nieruchomości dawały paliwo do wzrostów.

W całej historii zdarzył się tylko jeden okres, kiedy dwuletnia stopa zwrotu z tego segmentu była ujemna po pierwszej obniżce – kryzys lat 2007-2009. Warto jednak zauważyć, że nastąpiło to po niemal 45% rajdzie, zaś kolejnych 18 miesięcy przyniosło zwrot na poziomie +54%.

Początek cyklu obniżek

Stopa zwrotu REIT (24m)

Lipiec 1974	+45.8%
Październik 1981	+49.5%
Październik 1984	+48.1%
Lipiec 1989	+1.5%
Sierpień 1995	+56.1%
Marzec 2001	+17.9%
Wrzesień 2007	-37.4%
Sierpień 2019	+21.8%



Jakub Pacholec

Członek Zarządu i Zarządzający w Mount TFI

Kalendarz na lipiec

Evo.

Region	Odczyt	Data	Konsensus	Poprzedni odczyt
Global	Symposium Ekonomiczne w Sincrze	01-03.07.2024	-	-
Polska	Stopa referencyjna	03.07.2024	5.75%	5.75%
USA	Indeks ISM dla usług	03.07.2024	52.5	53.8
Francja	II tura wyborów parlamentarnych	07.07.2024	-	Zjednoczenie Narodowe
USA	Inflacja CPI	12.07.2024	3.3% r/r	3.4% r/r
Wielka Brytania	Finał Wimbledonu	13-14.07.2024	-	Carlos Alcaraz - mężczyźni Marketa Vondrousova - kobiety
EURO	Finał EURO 2024	14.07.2024	-	Włochy (Londyn 2021)
Polska	Inflacja CPI	15.07.2024	2.6%	2.5%
Chiny	PKB	15.07.2024	5.3% r/r	5.2% r/r
USA	Sprzedaż detaliczna	16.07.2024	0.1% m/m	-0.2% m/m
USA	Produkcja przemysłowa	17.07.2024	0.9% r/r	0.0% r/r
Polska	Produkcja przemysłowa	18.07.2024	-1,7% r/r	7.8% r/r
Strefa EURO	Stopa refinansowa	18.07.2024	4.25%	4.25%
Polska	Stopa bezrobocia	23.07.2024	4,90%	5,00%
Niemcy	Indeks instytutu IFO	23.07.2024	88.6 pkt	89.3 pkt
Francja	Igrzyska Olimpijskie w Paryżu	26.07.2024	-	Najwięcej medali na igrzyskach w Tokio - USA - 113
Strefa EURO	PKB	30.07.2024	-	0,4% r/r



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.