

Evo.

# Rynki i trendy

Kwiecień 2024



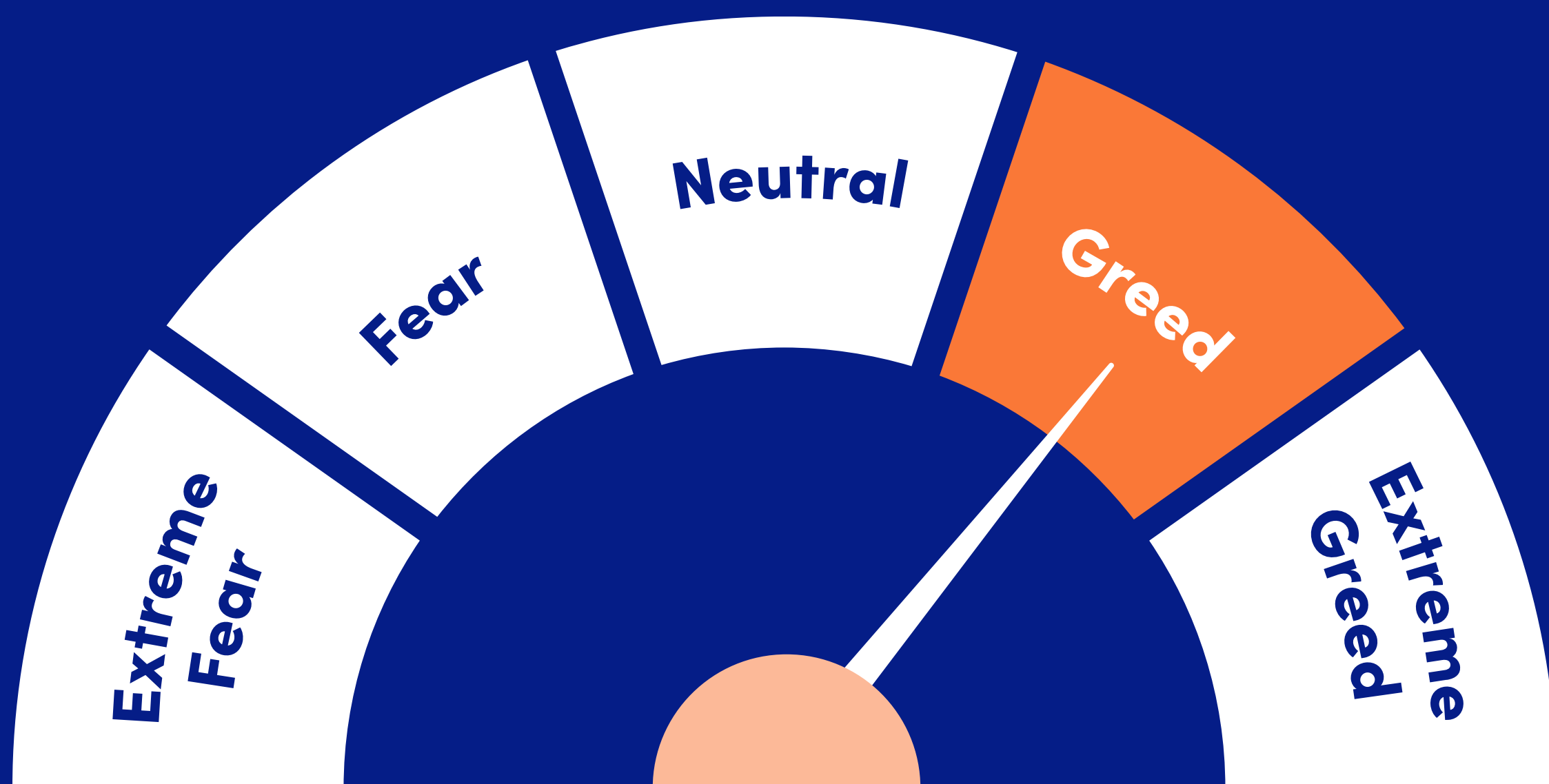
W obserwowanych

# Indeks Fear and Greed

02.04.2024

# Evo.

Obserwujemy spadek indeksu do poziomu chciwości (66 pkt) z początkiem kwietnia 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.

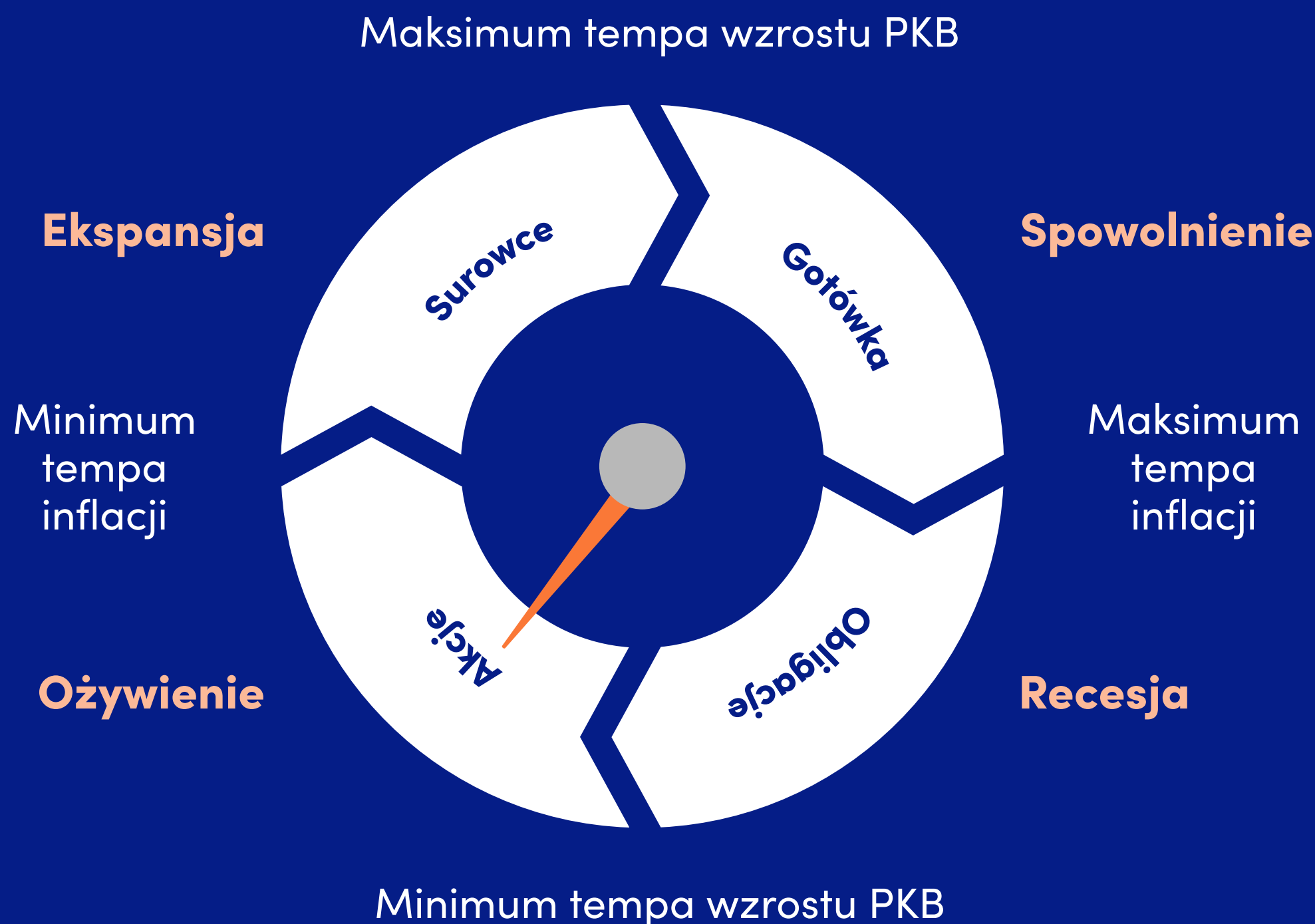
Źródło: CNN Business

W obserwowanych

# Barometr Rynkowy

# Evo.

Średnia odczytów firm zarządzających aktywami wskazuje na fazę ożywienia gospodarczego. Co warte uwagi, po raz pierwszy od dłuższego czasu obserwujemy rozwarstwienie wskazań gdzie blisko 25% odczytów wskazuje na wejście w ćwiartkę ekspansji.



## 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

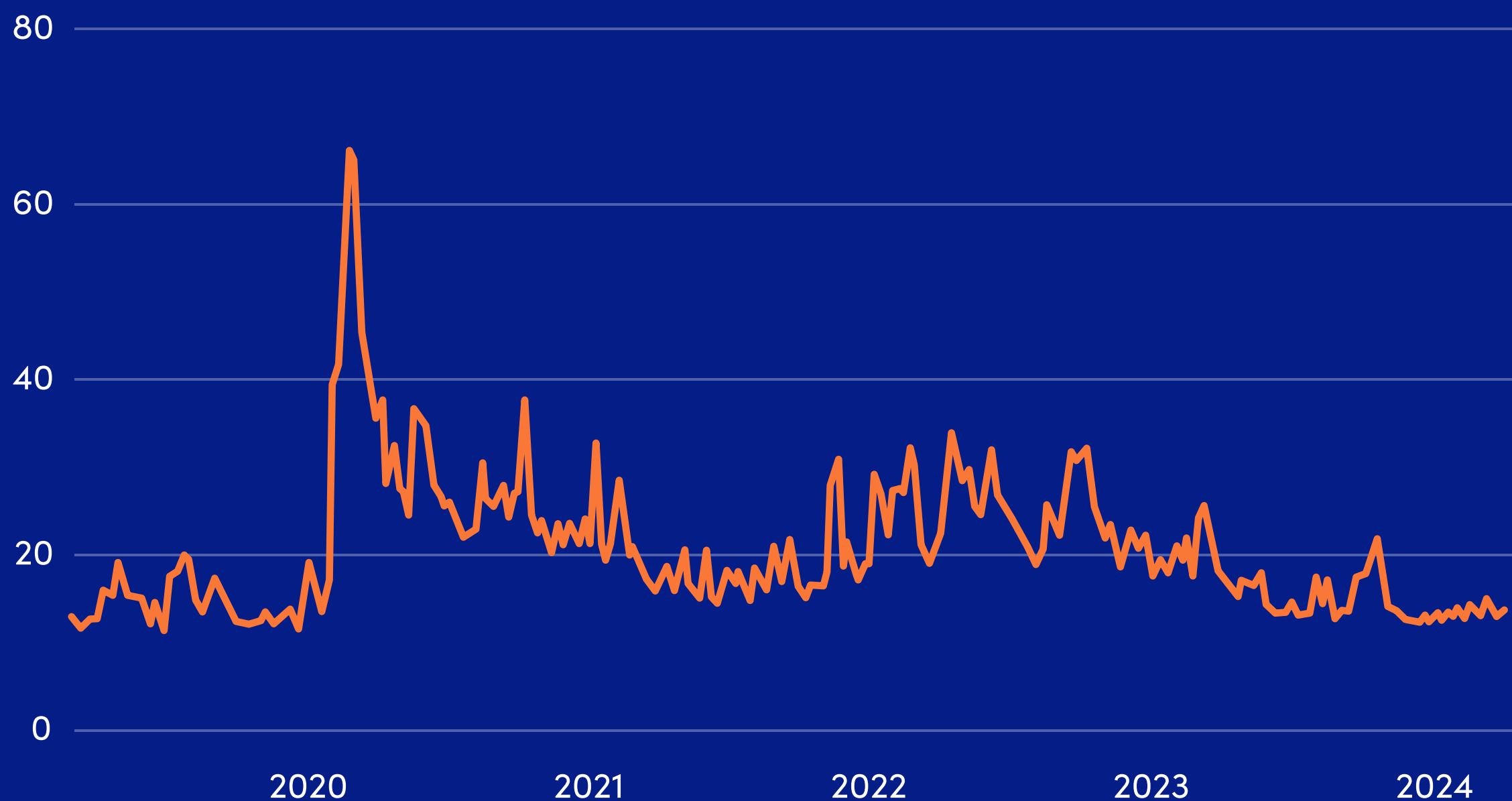
W obserwowanych

## Indeks zmienności

# Evo.

### VIX

Indeks zmienności praktycznie bez zmian od początku roku.  
Historyczna średnia tego wskaźnika to 19.5 pkt.



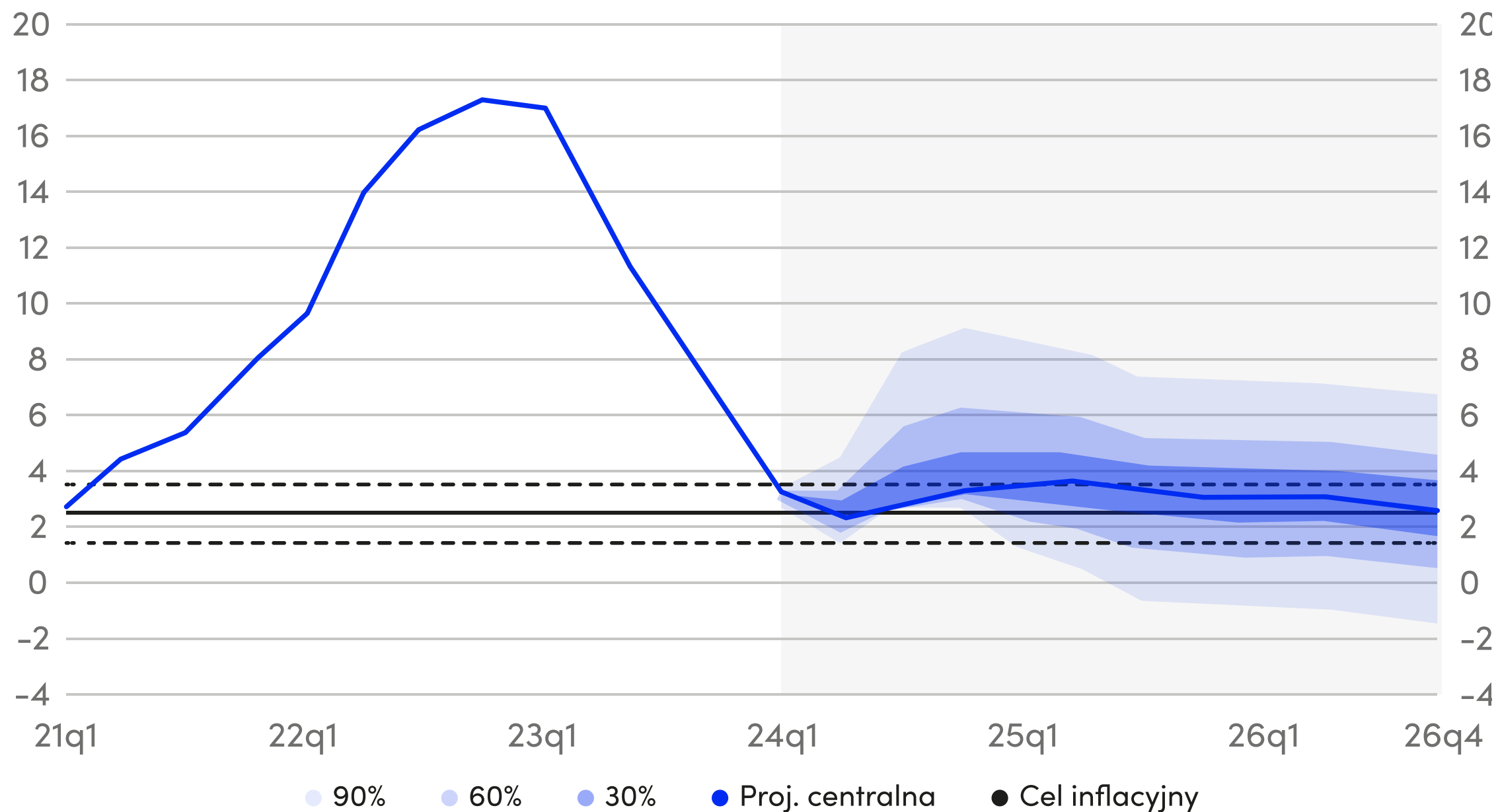
### Co to VIX?

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



## Dynamika inflacji CPI w Polsce – projekcja centralna



CPI r/r, %	Ścieżka centralna	Przedział 50%	
2024	3,0	2,8	4,3
2025	3,4	2,2	5,0
2026	2,9	1,5	4,3

Źródło: NBP, Ipopema TFI



**Bogusław Stefaniak**  
 Head of Fixed Income, Zarządzający  
 funduszami w IPOPEMA TFI

“

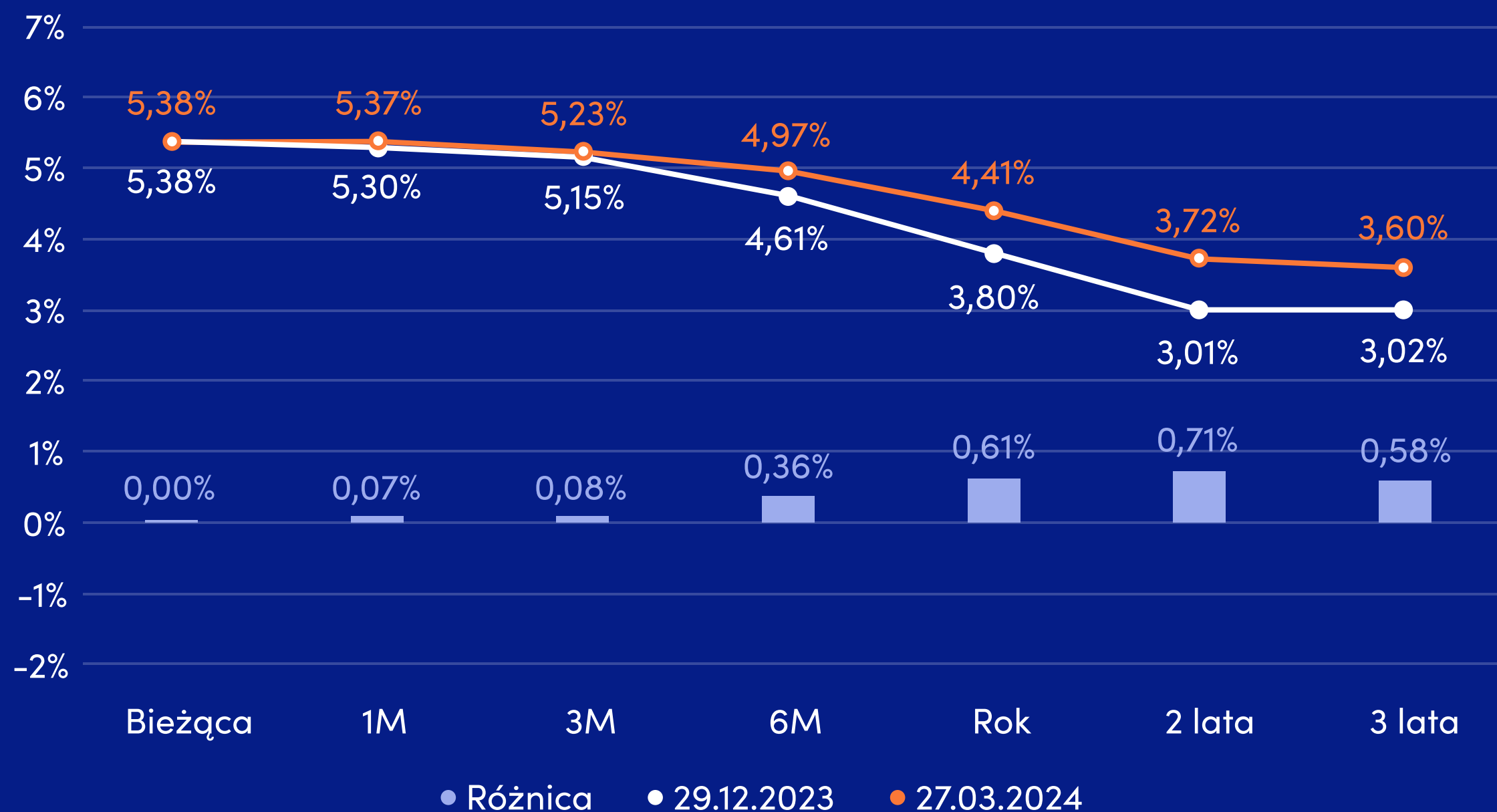
Koniec z efektami bazy! Dokładnie rok temu w lutym inflacja roczna wyniosła 18.3%. Według najnowszego „Raportu o inflacji” NBP inflacja CPI, niezależnie od losów działań osłonowych w zakresie cen energii i żywności, spadnie do pasma dopuszczalnych odchyień od celu w 2025 r. i będzie kontynuować bardzo łagodny trend spadkowy. Jednocześnie NBP zrewidował w górę prognozy PKB, głównie ze względu na większy optymizm co do inwestycji.

**Bogusław Stefaniak**  
Head of Fixed Income,  
Zarządzający funduszami  
w IPOPEMA TFI



Pierwsza obniżka stóp przez FED za maksymalnie 6 miesięcy.  
Do końca roku jeszcze dwie. Taki scenariusz to wsparcie  
dla długoterminowych obligacji.

## Oczekiwania na ścieżkę stóp procentowych w USA



Źródło: Bloomberg. Opracowanie: Generali Investments TFI SA.



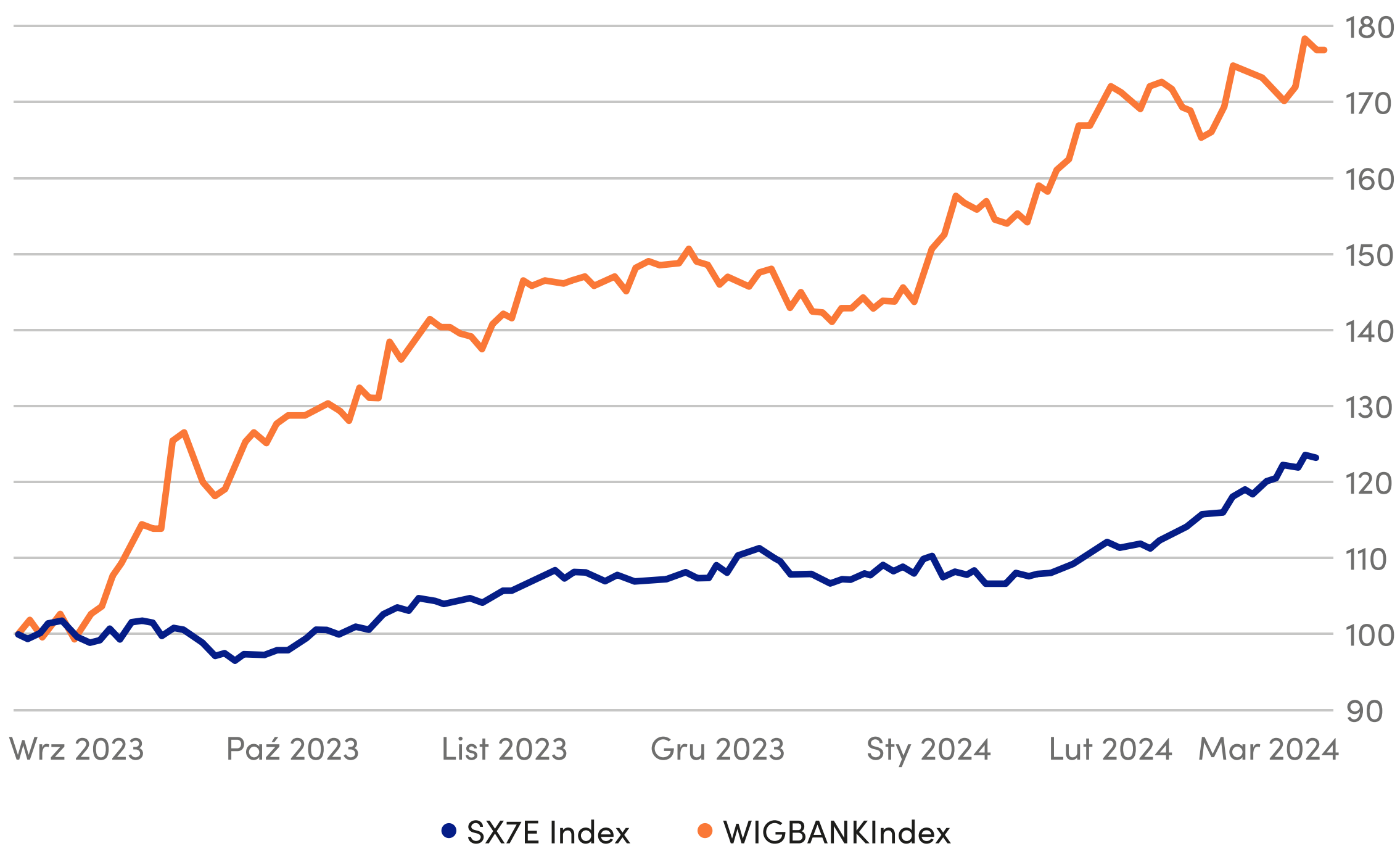
**Piotr Minkina**

Dyrektora ds. Analiz i Strategii Inwestycyjnych  
Generali TFI S.A.



## Zachowanie kursów banków polskich vs indeks banków europejskich

W marcu banki europejskie zaczęły doganiać banki polskie, będące w silnym trendzie wzrostowym od października. Zmniejsza to ryzyko korekty na polskich bankach.



Źródło: Bloomberg



**Wojciech Dębski, CFA**  
Zarządzający funduszami Rockbridge TFI

## Walka o reelekcję w wyborach prezydenckich w USA, a koniunktura na rynku akcji w latach 1952-2020

Rok	Zwycięzca		Przegranzy		S&P 500 stopa zwrotu	Spółki Value stopa zwrotu
1956	Dwight D. Eisenhower	Rep.	Adlai Stevenson II	Dem.	7%	1%
1964	Lyndon B. Johnson	Dem.	Barry Goldwater	Rep.	16%	20%
1972	Richard Nixon	Rep.	George McGovern	Dem.	19%	10%
1980	Ronald Reagan	Rep.	Jimmy Carter	Dem.	32%	18%
1984	Ronald Reagan	Rep.	Walter Mondale	Dem.	6%	19%
1992	Bill Clinton	Dem.	George H. W. Bush	Rep.	7%	31%
1996	Bill Clinton	Dem.	Bob Dole	Rep.	23%	23%
2004	George W. Bush	Rep.	John Kerry	Dem.	11%	26%
2012	Barack Obama	Dem.	Mitt Romney	Rep.	16%	30%
2020	Joe Biden	Dem.	Donald Trump	Rep.	18%	-2%
<b>Mediana</b>					16%	20%
<b>Mediana - walka o reelekcję Demokratów</b>					20%	22%
<b>Mediana - walka o reelekcję Republikanów</b>					9%	15%

Źródło: [pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/histretSP.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html),  
Kenneth R. French - Data Library ([dartmouth.edu](http://dartmouth.edu))



**Piotr Bujko, CFA**

Zarządzający funduszami InValue Multi-Asset

# Evo.

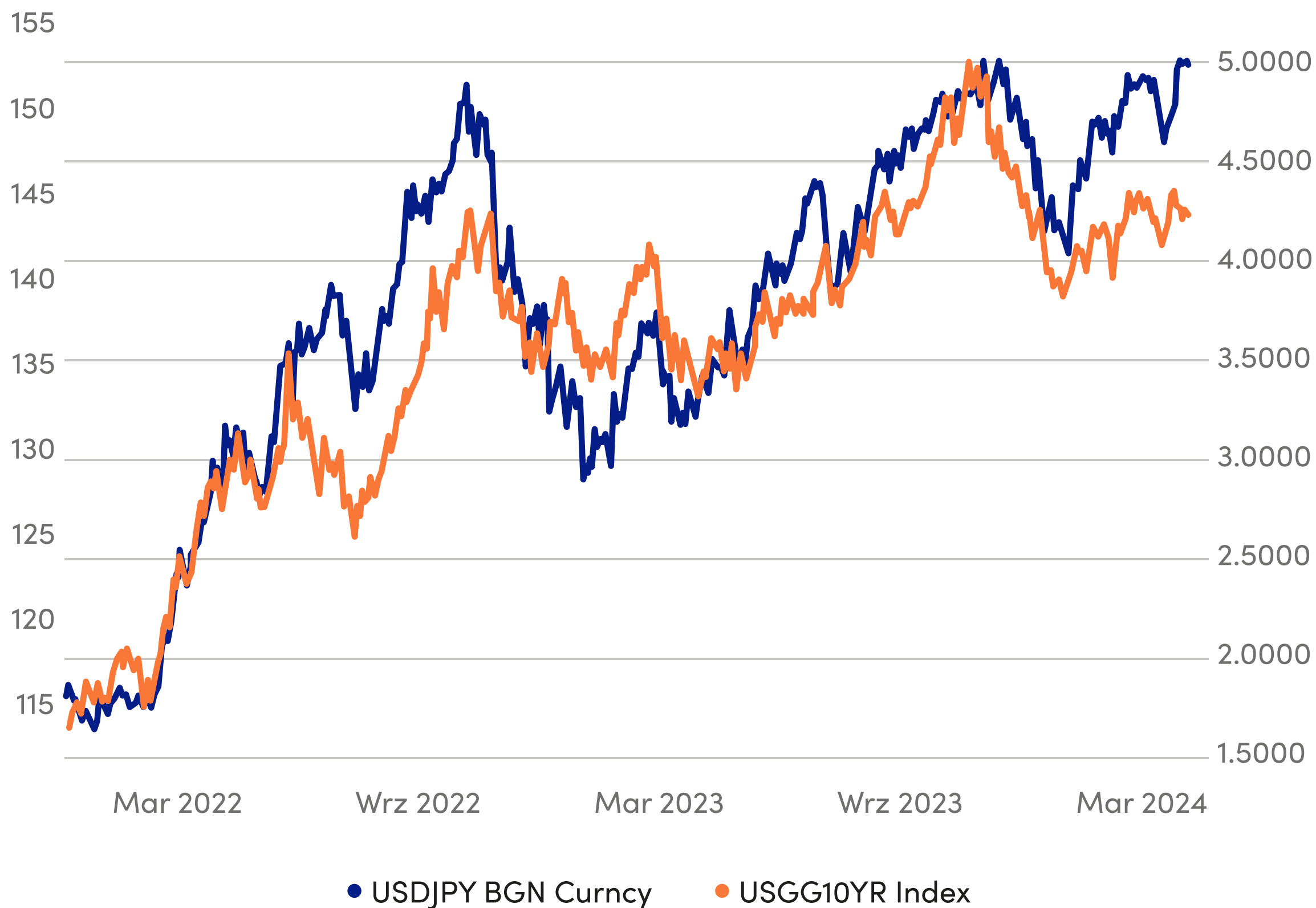
“

- Rok wyborczy w USA, kiedy prezydent ubiega się o reelekcję jest bardzo dobry dla rynku akcji (mediana +16%)
- Spółki Value mają wówczas wyższą stopę zwrotu niż S&P 500 (mediana +20%)
- Lepsza koniunktura rynkowa, kiedy Demokrata ubiega się o reelekcję

**Piotr Bujko**  
Zarządzający funduszami  
InValue Multi-Asset



## Kurs walutowy USD/JPY (lewa skala) oraz rentowność obligacji 10-letnich USA (prawa skala) w latach 2022-2024



Źródło: Bloomberg



**Piotr Bujko, CFA**  
Zarządzający funduszami InValue Multi-Asset



- Osłabienie jena japońskiego do dolara amerykańskiego prowadziło do gwałtownego wzrostu rentowności obligacji amerykańskich
- Zjawisko to rozpoczęło się kiedy Bank Japonii wprowadził kontrolę krzywej rentowności w 1 kwartale 2022
- Wzmocnienie jena powinno pozytywnie wpływać na wzrost cen obligacji amerykańskich (spadek rentowności)



**Piotr Bujko**  
Zarządzający funduszami  
InValue Multi-Asset



## Złoto z rekordem, nawet pomimo odpływów z funduszy typu ETF

Popyt z banków centralnych i inwestorów prywatnych na złoto powoduje, że cena kruszcu nawet pomimo odpływów z funduszy ETF bije rekordy.



● Ilość złota zgromadzonego w ETF-ach (mln uncji)

● Cena złota (USD) - skala prawa

Źródło: Bloomberg

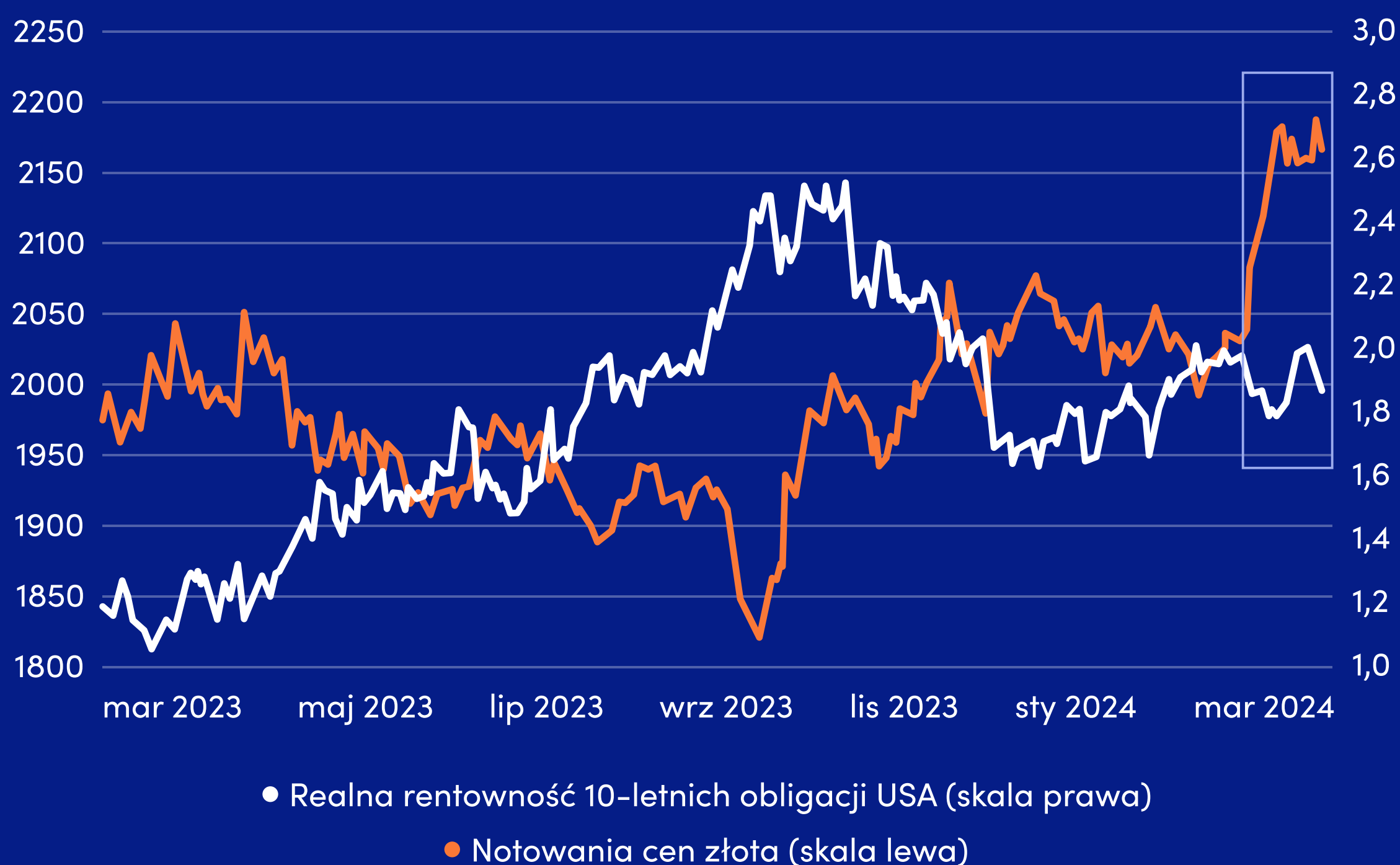


**Maciej Kołodziejczyk**

Zarządzający funduszami w Investors TFI

**Rentowności w dół, złoto w górę.  
Rentowności w górę, złoto w miejscu.**

Siła kruszcu widoczna również w relacji do realnych rentowności 10-letnich obligacji USA. Od początku marca realne rentowności 10-latek w USA pozostają na zbliżonym poziomie, co nie przeszkodziło wycenie złota na nowe ATH.



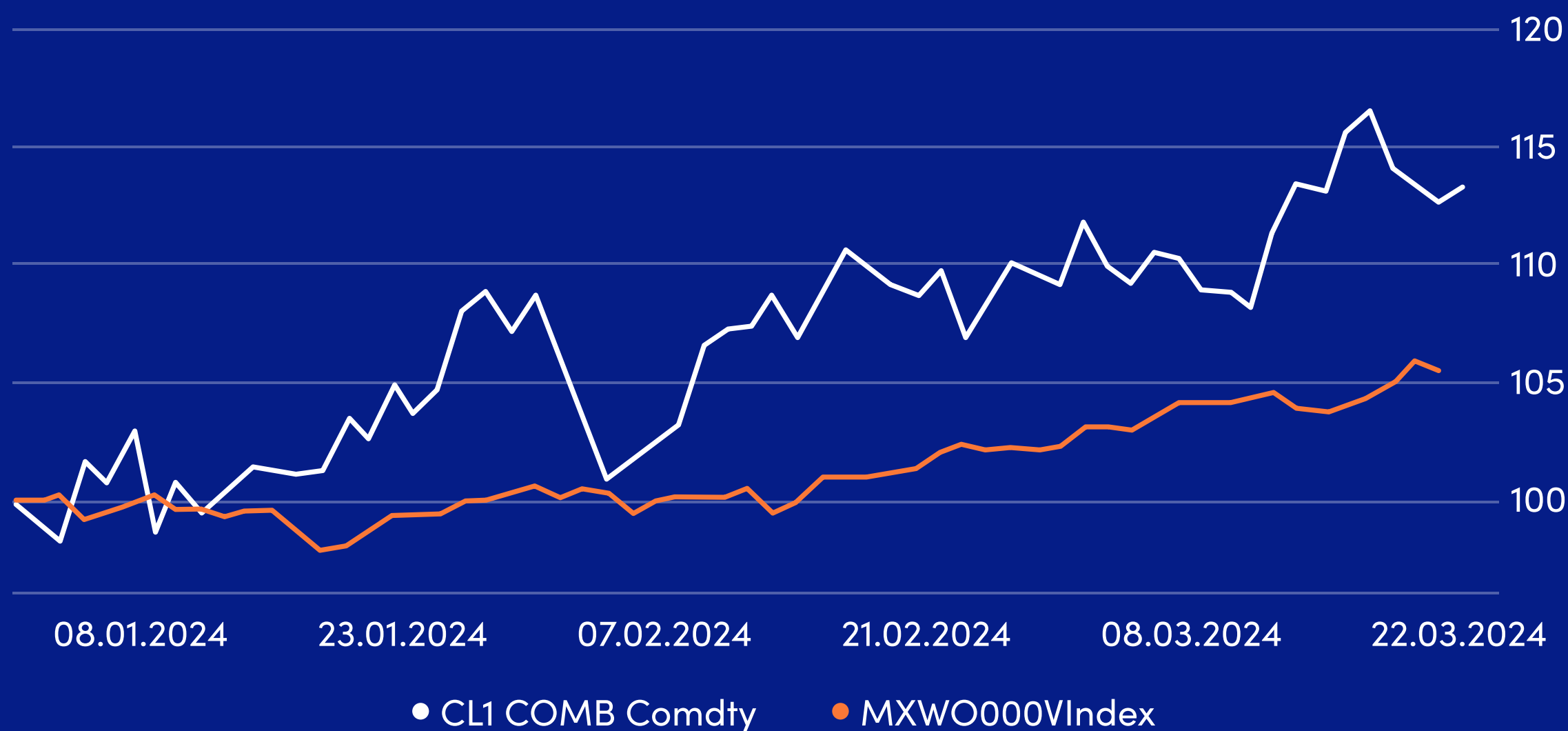
Źródło: Bloomberg



**Maciej Kołodziejczyk**  
Zarządzający funduszami w Investors TFI

W połowie lutego spółki value dołączyły do hossy na rynkach akcji, wspierane przez ceny ropy i oczekiwania inflacyjne w USA po utrzymujących się silnych danych makro, pomimo raczej „ostrożnych” oczekiwań tych spółek na najbliższy rok prezentowanych w sezonie wynikowym. Wskaźniki makro są widać determinantem zachowania sentymentu do tej grupy akcji, a ich osłabienie zwróciłoby uwagę inwestorów na niskie prognozy zarządów.

## MSCI World Value Index, Ceny kontraktu na ropę WTI (%YTD)

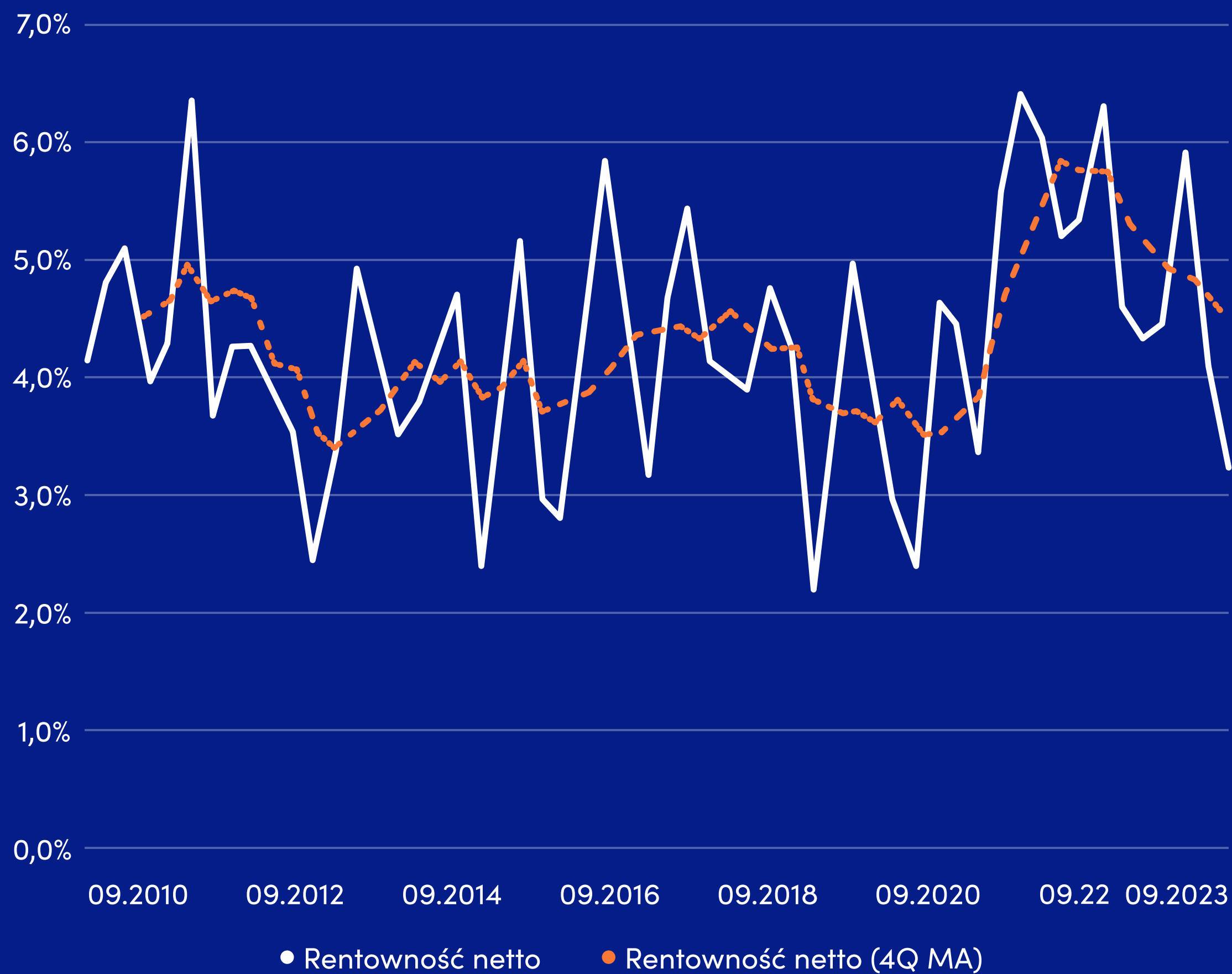


Źródło: Bloomberg



**Wojciech Dębski**  
Zarządzający funduszami akcji Rockbridge TFI

## Rentowność polskich przedsiębiorstw



Źródło: GUS



**Jakub Liebhart, CFA**  
EQUES Investment TFI

# Evo.

“

Obserwujemy drugi kwartał z rzędu spadku przychodów dużych firm (powyżej 50 pracowników) – spadek o 1,1% rdr w III kw. 2023 r. i 1,3% w IV kw. 2023 r. Do spadków przychodów w Przetwórstwie -9,1% rdr i Handlu -1,0%, dołączył Transport -1,7%. Koszty również spadają, ale zdecydowanie wolniej, o 0,2% w ostatnim kwartale 2023 r., co łącznie przekłada się na kolejny, ósmy (!) kwartał spadku rentowności netto rdr.

Powodem jest przede wszystkim deflacja w przemyśle, jednak teza postpandemicznego wejścia rentowności netto polskich przedsiębiorstw na stale wyższy poziom wydają się być nieprawdziwa. Rentowność polskich przedsiębiorstw spada do poziomów z 2019 r. Czekamy na efekty KPO.

**Jakub Liebhart, CFA**  
EQUES Investment TFI





## „Lokomotywa rynku” – WIG Banki vs WIG:

Kluczowe pytanie, które sobie zadają inwestorzy, to czy potencjał banków się już wyczerpał?  
Moim zdaniem w 2024 r. jest miejsce na dalsze wzrosty, ale już bez tej imponującej dynamiki.

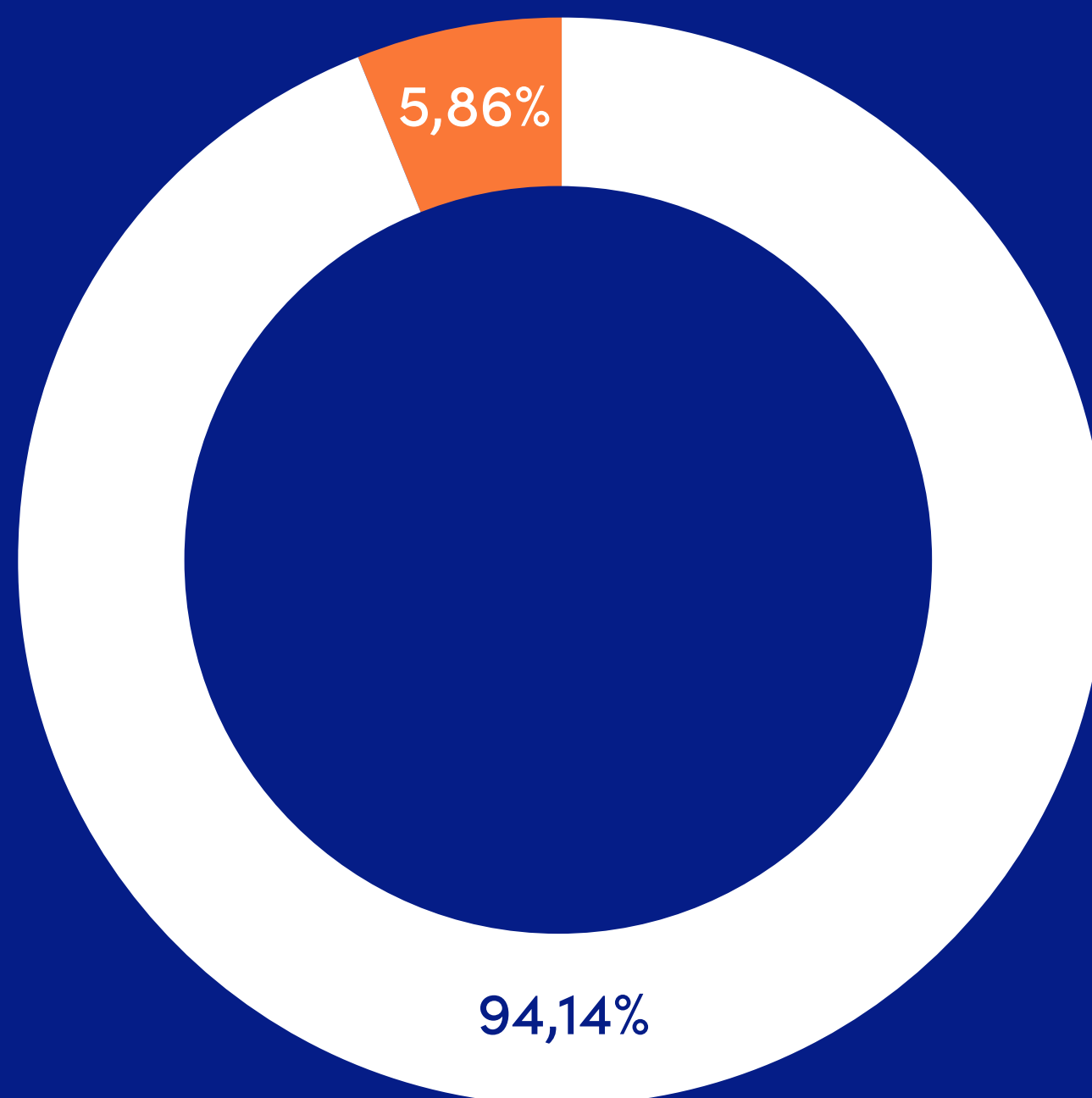


Źródło: <https://stooq.pl/>



**Mariusz Jagodziński**  
Zarządzający Mount Polskich Akcji FIZ  
Doradca inwestycyjny

## Udział poszczególnych komponentów we wzroście WIG20, od momentu wyborów parlamentarnych w Polsce



● Instytucje finansowe ● Pozostałe

Źródło: Obliczenia własne



**Dawid Czopek**  
Zarządzający POLARIS FIZ

# Evo.

“

Od momentu wyborów parlamentarnych w Polsce, WIG20 wzrósł o około 415 pkt (z 1975 do 2390). Z tego wzrostu 390 pkt, czyli 95%, wynikało ze wzrostu instytucji finansowych (banki + PZU), pozostałe spółki „dołożyły” do indeksu zaledwie 25 pkt, czyli około 5%.

W praktyce oznacza to, że wzrost indeksu wynika jedynie z banków (PZU jest właścicielem dwóch banków), a inne spółki nie uczestniczą w hossie. Oznacza to też, że w innych spółkach jest jeszcze sporo miejsca do wzrostu.

**Dawid Czopek**  
Zarządzający  
POLARIS FIZ



## Wyniki klientów (rezydentów polskich i zagranicznych) na rynku Forex w latach 2019-2023

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego przedstawił wyniki klientów na rynku Forex za rok 2023. Z analizy wynika, że 73% klientów traci na transakcjach na tego typu instrumentach.

Rok	2019	2020	2021	2022	2023
Zrealizowany zysk klientów (w zł)	119 511 964	277 418 413	413 210 926	519 476 766	349 222 968
Zrealizowana strata klientów (w zł)	-397 829 118	-1 189 871 052	-1 158 547 060	-1 974 923 634	-1 762 812 383
Odsetek klientów, którzy ponieśli stratę w liczbie aktywnych klientów*	73,5%	77,7%	71,9%	79,1%	73,3%

\*Średnie zyski, straty i wyniki klientów oraz udział klientów, którzy osiągnęli zysk / ponieśli stratę, liczone są bez uwzględnienia grupy klientów, która nie wykazała ani zysku ani straty.

Źródło: <https://www.knf.gov.pl>



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

Warte uwagi

## Kalendarz na kwiecień

# Evo.

Region	Odczyt	Data	Konsensus	Poprzedni odczyt
Polska	Stopa referencyjna	04.04.2024	5.75%	5.75%
USA	Stopa bezrobocia	05.04.2024	3,90%	3,70%
Polska	Wybory samorządowe	07.04.2024	-	-
USA	Inflacja CPI	08.04.2024	3.1% r/r	3.2% r/r
Chiny	Inflacja CPI	09.04.2024	0.3% r/r	0.7% r/r
Strefa EURO	Stopa depozytowa	11.04.2024	4,0%	4,0%
Chiny	Bilans handlu zagranicznego	12.04.2024	107 mld USD	125.16 mld USD
USA	Sprzedaż detaliczna	15.04.2024	0.8% m/m	0.6% m/m
Chiny	Ceny nieruchomości	16.04.2024	-	-1.4% r/r
Polska	Produkcja przemysłowa	22.04.2024	2.6% r/r	2.9% r/r
Niemcy	Indeks instytutu Ifo	24.04.2024	86	85.5
USA	PKB	25.04.2024	-	3.4%
Polska	Inflacja CPI	30.04.2024	2.2%	1.9%

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.