

Evo.

Rynki i trendy

Luty 2025

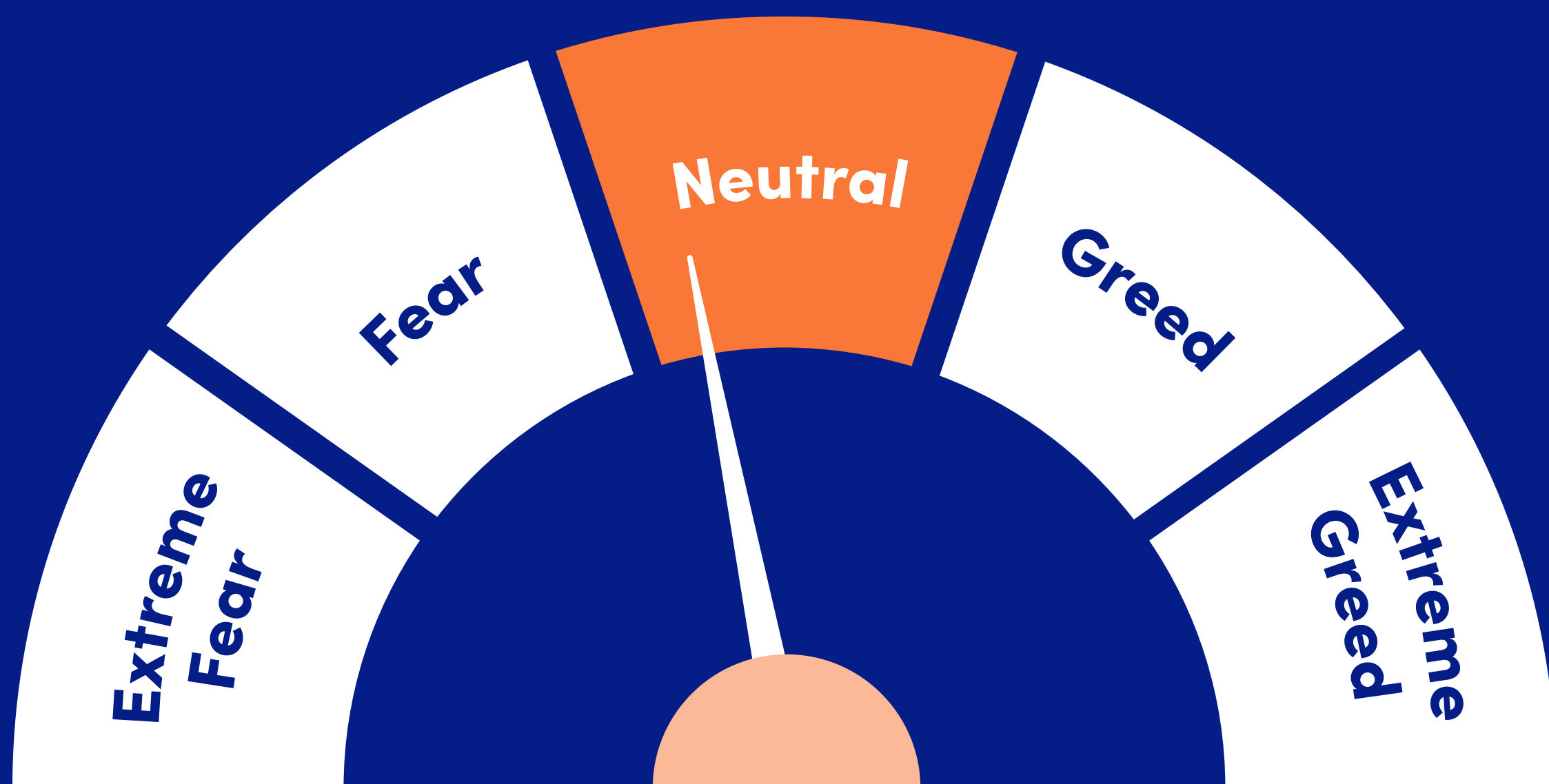


W obserwowanych

Indeks Fear and Greed 30.01.2025

Evo.

Indeks strachu na dzień 30.01.2025 znajdował się w strefie neutralnej (47 pkt). Przed miesiącem wskaźnik ten był w strefie strachu z odczytem 36 pkt.



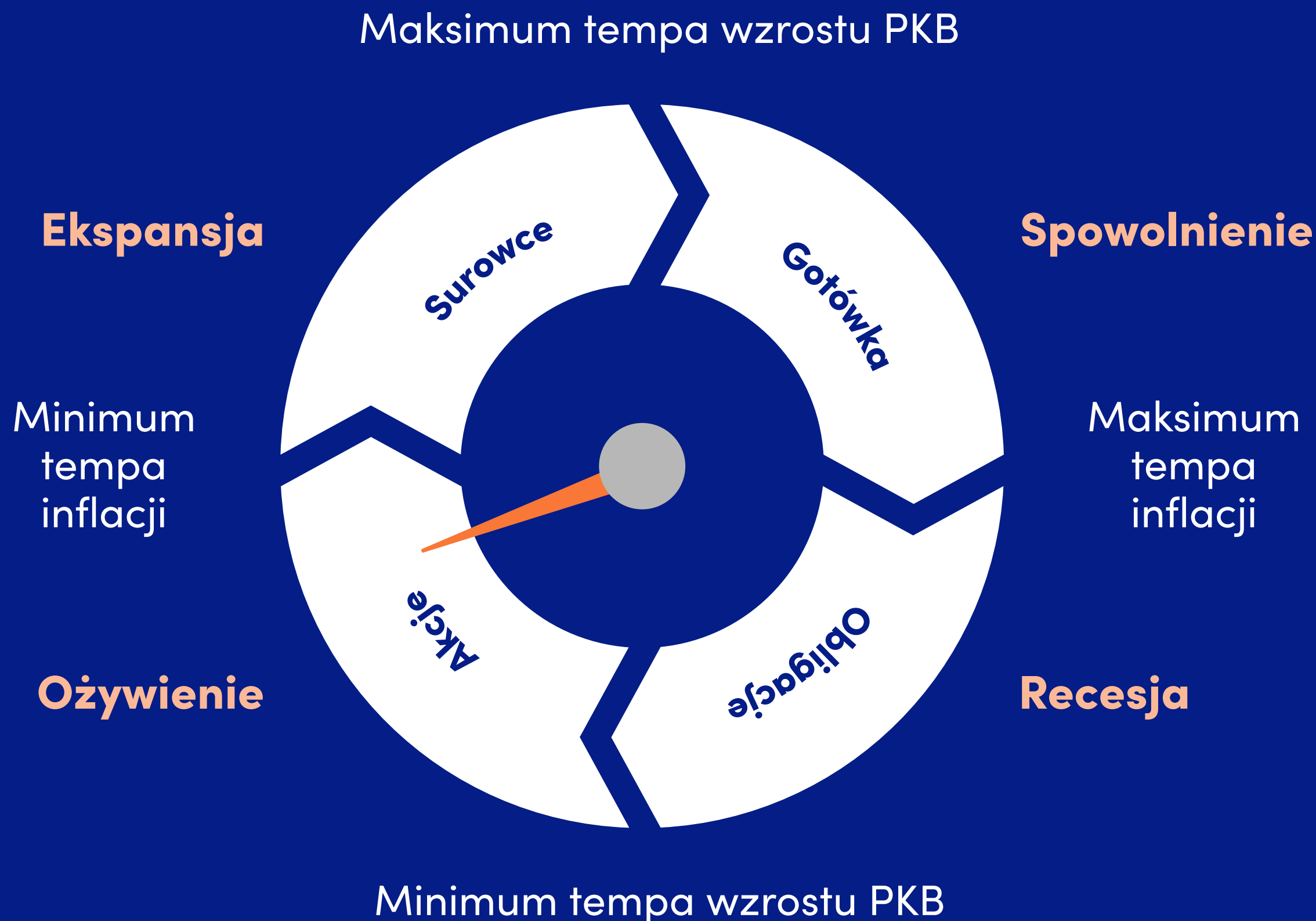
Co to Fear and Greed?

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.

W obserwowanych

Kontrakty FRA

Evo.

Krótkoterminowe stopy procentowe w Polsce

Kontrakt FRA 6X9 jest obecnie o 0,47 pkt procentowego niższy od stawki WIBOR 3M. Spread ten zawęził się w stosunku do końcówki roku 2024 gdzie wynosił ponad 0,8 pkt procentowego.

Niezmiennie odczyt ten wskazuje na oczekiwanie rynku do obniżki stóp procentowych w Polsce w średnim terminie.



Co to FRA?

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

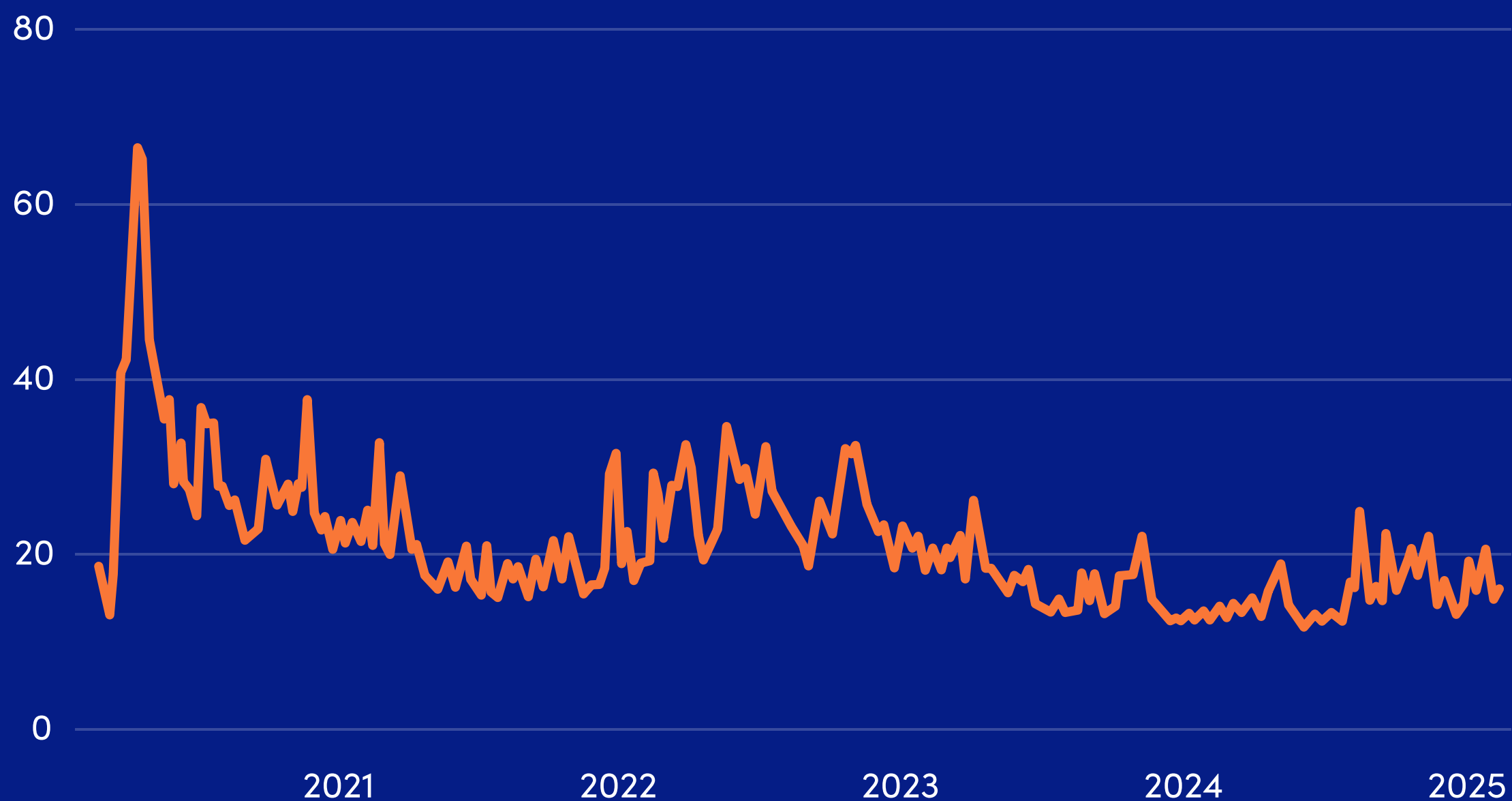
W obserwowanych

Indeks zmienności

Evo.

VIX

Indeks zmienności na 30 stycznia 2025 wynosił 16 pkt.
Historyczna średnia tego wskaźnika to 19.5 pkt.



Co to VIX?

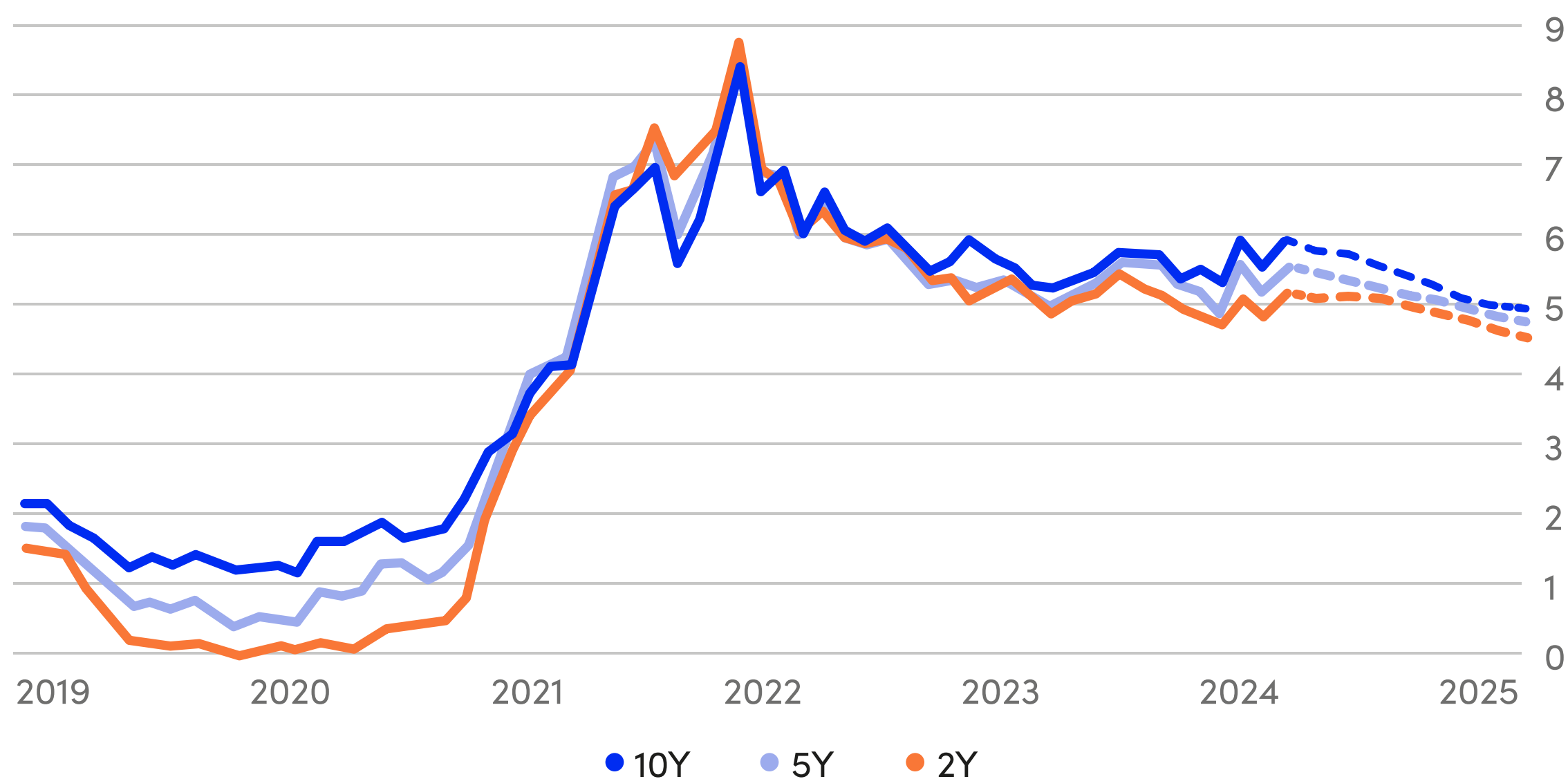
Nazywany indeksem strachu. Indeks ten odzwierciedla oczekiwania rynku co do prognozowanej zmienności indeksu S&P 500. Wartości indeksu poniżej 20 punktów procentowych są postrzegane jako oznaka stabilności, poziom powyżej 30 punktów, sygnalizuje dużą zmienność cen na rynku.

Rentowność polskiej 10-latki w grudniu 2025 zbliży się do 5%!

Pomimo jastrzębich wypowiedzi prezesa Glapińskiego, RPP wznowi cykl obniżek jeszcze w pierwszej połowie roku.

Rekordowy deficyt budżetowy będzie do „ogarnięcia” m.in. dzięki wznowieniu sprzedaży bonów skarbowych, obligacji inflacyjnych i emisji zagranicznych.

Dobra koniunktura na rynku obligacji korporacyjnych będzie trwać a atrakcyjne spready kredytowe utrzymają się dzięki dużej podaży na rynku pierwotnym.

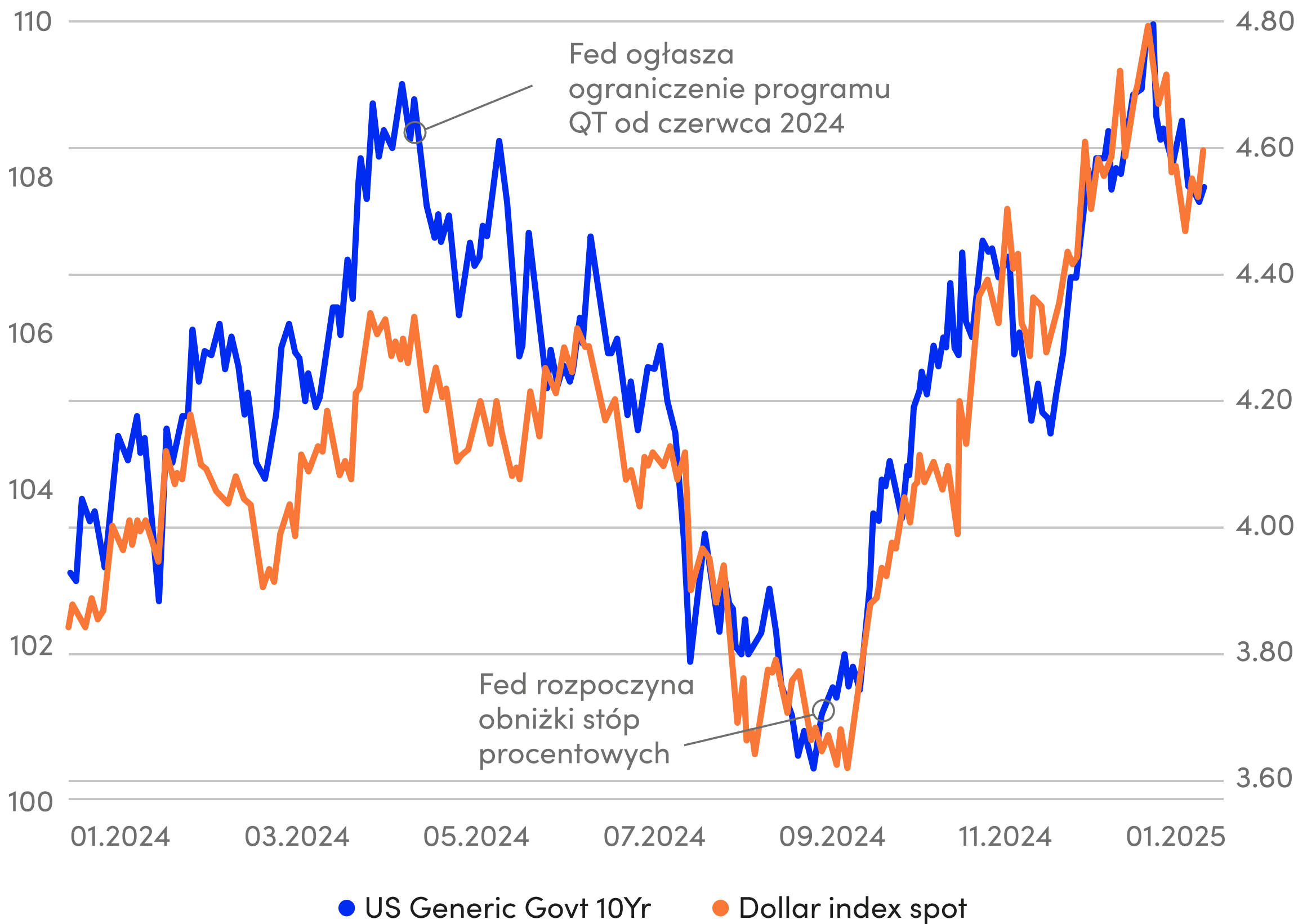


Źródło: PKO Bank Polski



Krzysztof Bednarczyk
Zarządzający IPOPEMA TFI

Indeks dolara (Is) i rentowność obligacji 10-letniej USA (ps)



Źródło: Bloomberg



Piotr Bujko, CFA
Zarządzający funduszami InValue Multi-Asset



- Rentowności obligacji 10-letnich USA rosną kiedy dolar amerykański się wzmacnia
- Spadek dolara do innych walut potrzebny jest do spadku rentowności obligacji w USA
- Dolar sezonowo jest obecnie najmocniejszy porównując z ostatnią kadencją Donalda Trumpa z lat 2017-2020



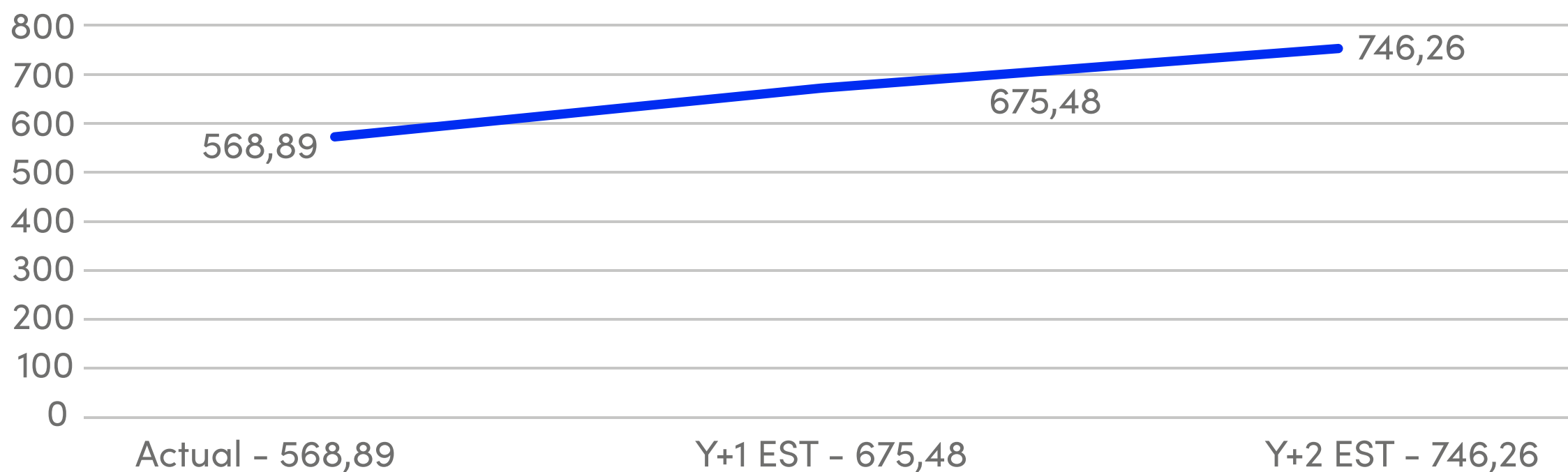
Piotr Bujko
Zarządzający funduszami
InValue Multi-Asset

Wzrost EPS

WIG20 Index - EPS Estimates
Annual earnings per share, PLN



mWIG40 Index - EPS Estimates
Annual earnings per share, PLN



Źródło: Bloomberg



Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI



Przy nisko zawieszonych oczekiwaniach, 2025 rok na GPW może przebić oczekiwania.

Polska giełda może doświadczyć zmniejszenia dyskonta w porównaniu do innych rynków wschodzących (ocenianego na 30%) w przypadku rozstrzygnięcia wojny w Ukrainie (GPW pomoże każdy scenariusz kompromisu) lub poprawy sytuacji makroekonomicznej w Polsce (wpływ KPO na PKB wyższy od oczekiwań).

Sam wzrost prognozowanych zysków może przełożyć się na pozytywne zachowanie GPW bez wpływu na wyjątkowo niskie mnożniki wycen.



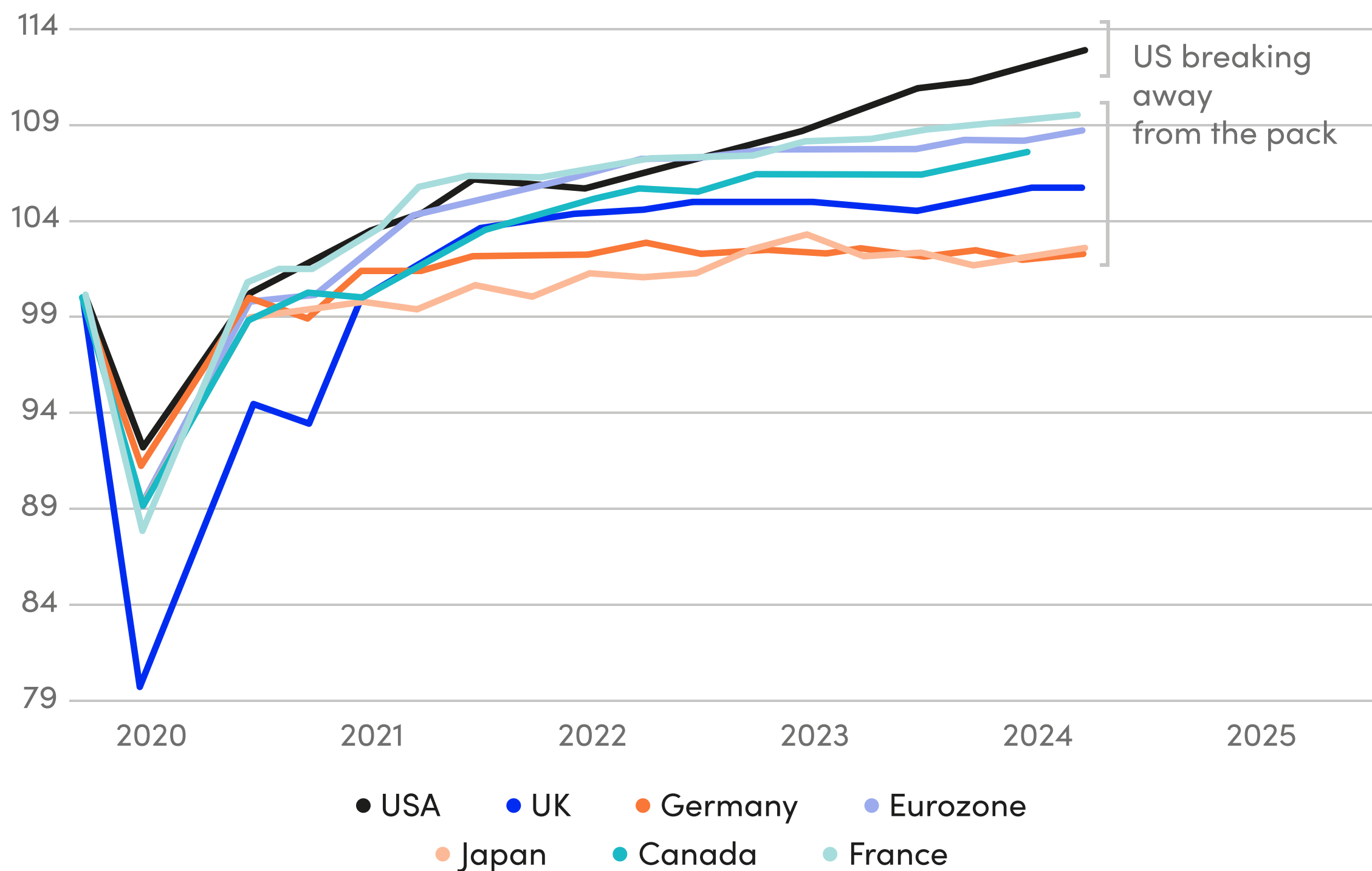
Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI

Realny wzrost PKB w krajach G7

Gospodarka USA wyprzedziła inne kraje rozwinięte.

Na horyzoncie nie widać strukturalnych czynników, które mogłyby zmienić ten obraz.

Czy amerykańskie giełdy również potwierdzą swoją dominację w erze Donalda Trumpa?



Źródło: S&P IHS, William Blair Equity Research



Andrzej Lis
Head of Global Markets, Rockbridge TFI

Relacja złota do srebra

Cenę złota można wyrazić w relacji do srebra. Im wyższa wartość tym więcej uncji srebra trzeba zapłacić za uncje złota.

Przyjmuje się, że wartość powyżej 80 powinna skłaniać do zakupu srebra zamiast złota, wartość poniżej 50 odwrotnie.

W obecnym stuleciu średnia relacja złota do srebra to 68, a obecna to ok. 90, co może oznaczać, że zakup srebra jest lepszym pomysłem inwestycyjnym od zakupu złota.



Źródło: stooq.pl

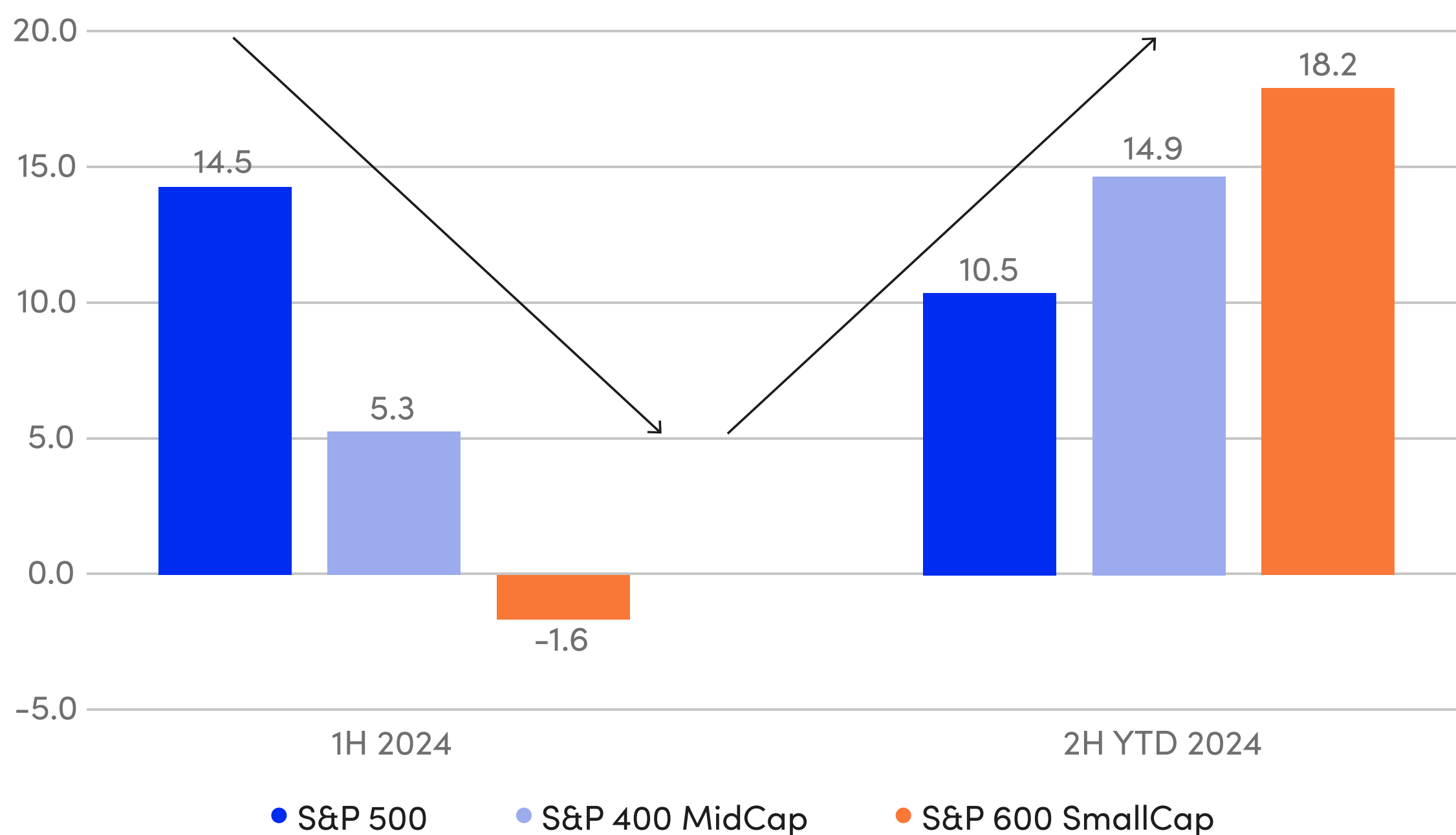


Dawid Czopek
Zarządzający POLARIS FIZ

Zmiany indeksów S&P, S&P MidCap i S&P 600 SmallCap w 1H24 i 2H24

W ubiegłym roku widzieliśmy początki rotacji sektorowej w USA z BigTech do mniejszych spółek.

Zapowiedzi zmian politycznych i gospodarczych nowego prezydenta USA mogą być zarówno szansą jak i zagrożeniem dla kontynuacji tego trendu.



Źródło: Bloomberg, William Blair Equity Research



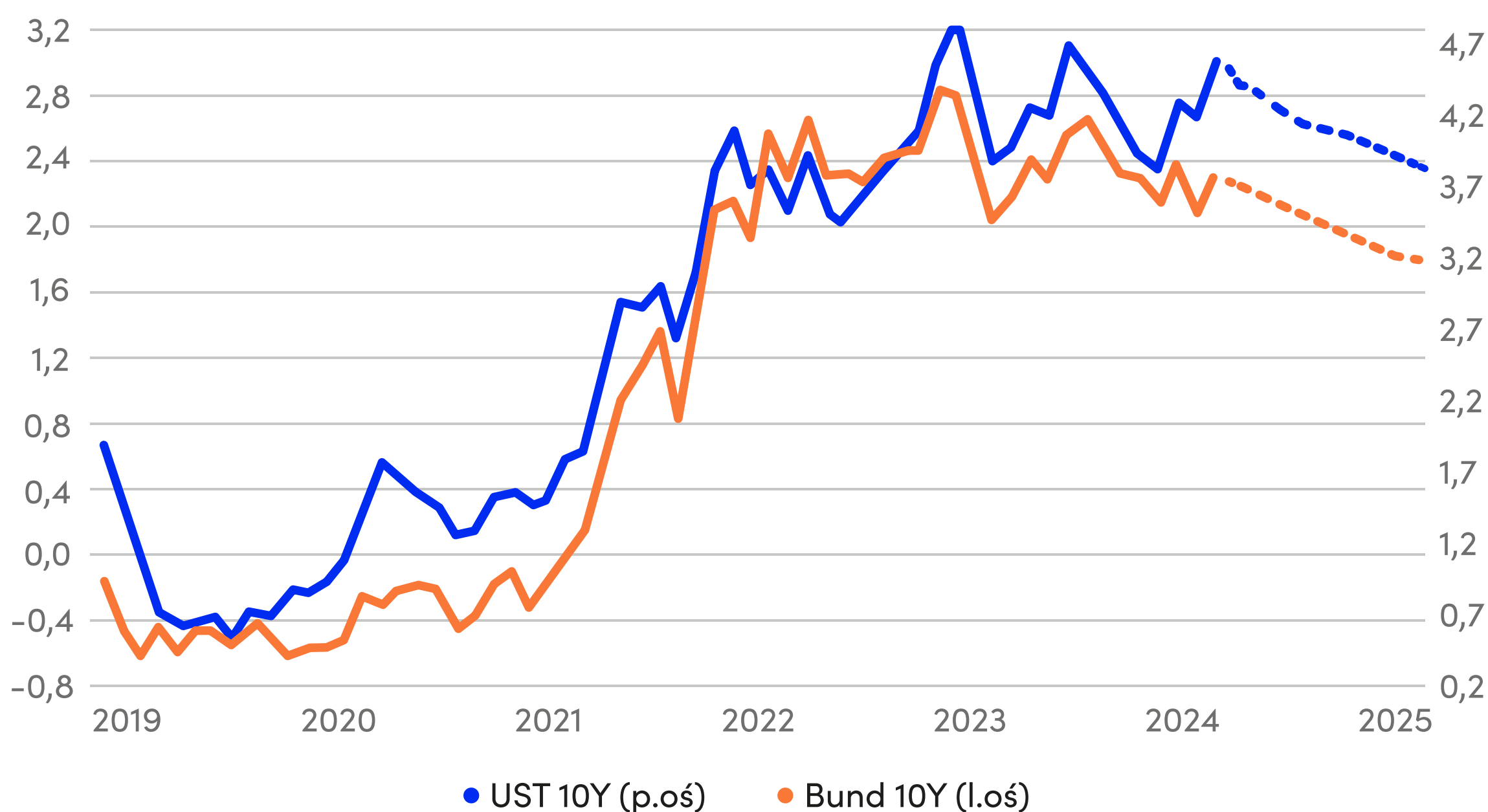
Andrzej Lis
Head of Global Markets, Rockbridge TFI

Rok upłynie pod znakiem stopniowego spadku rentowności

Efekt Trump-trade powoli wygasa, jednak cykl obniżek stóp w USA spowolni.

Paradoksalnie, protekcjonistyczna polityka handlowa USA wymierzona m.in w Europę zmotywuje EBC do głębszych i szybszych cięć stóp.

Ewentualne zamrożenie/zakończenie wojny w Ukrainie znacznie wzmocni rynki długu w naszym regionie.



Źródło: PKO Bank Polski



Krzysztof Bednarczyk
Zarządzający IPOPEMA TFI

Premia terminowa dla amerykańskich obligacji 10-letnich

W 2022 roku rentowność amerykańskich obligacji przełamała długoterminowy, 40-letni trend spadkowy, co z technicznego punktu widzenia sugeruje wzrost rentowności w dłuższym horyzoncie czasowym. Analitycy przewidują, że w 2025 roku FED obniży stopy procentowe, co powinno przełożyć się na spadek rentowności obligacji. Prawie dwuletni okres konsolidacji rentowności w przedziale 4–5% może wkrótce dobiec końca. Kierunek wybicia pokaże, kto miał rację oraz określi, z jakimi stopami procentowymi będziemy funkcjonować w najbliższych latach.

Stopy zwrotu: 30 lat: -39,19%, YTD: -0,24%



Źródło: stooq.pl



Zbigniew Kowalczyk
Zarządzający w AgioFunds TFI

Koniec hossy na amerykańskich obligacjach przedsiębiorstw?

Spread kredytowy amerykańskich obligacji przedsiębiorstw, zarówno o ratingu inwestycyjnym oraz tych poniżej (high yield), znajduje się na rekordowo niskim poziomie. Jest to spójne z dobrą kondycją amerykańskiej gospodarki oraz notowaniami amerykańskiej giełdy.

Indeks spreadów kredytowych amerykańskich obligacji korporacyjnych typu high-yield



Źródło: Ice Data Indices, LCC via FRED
Shaded areas indicate US recessions



Michał Ferenc
Członek Zarządu,
Head of Private Debt, Mount TFI

Evo.

“

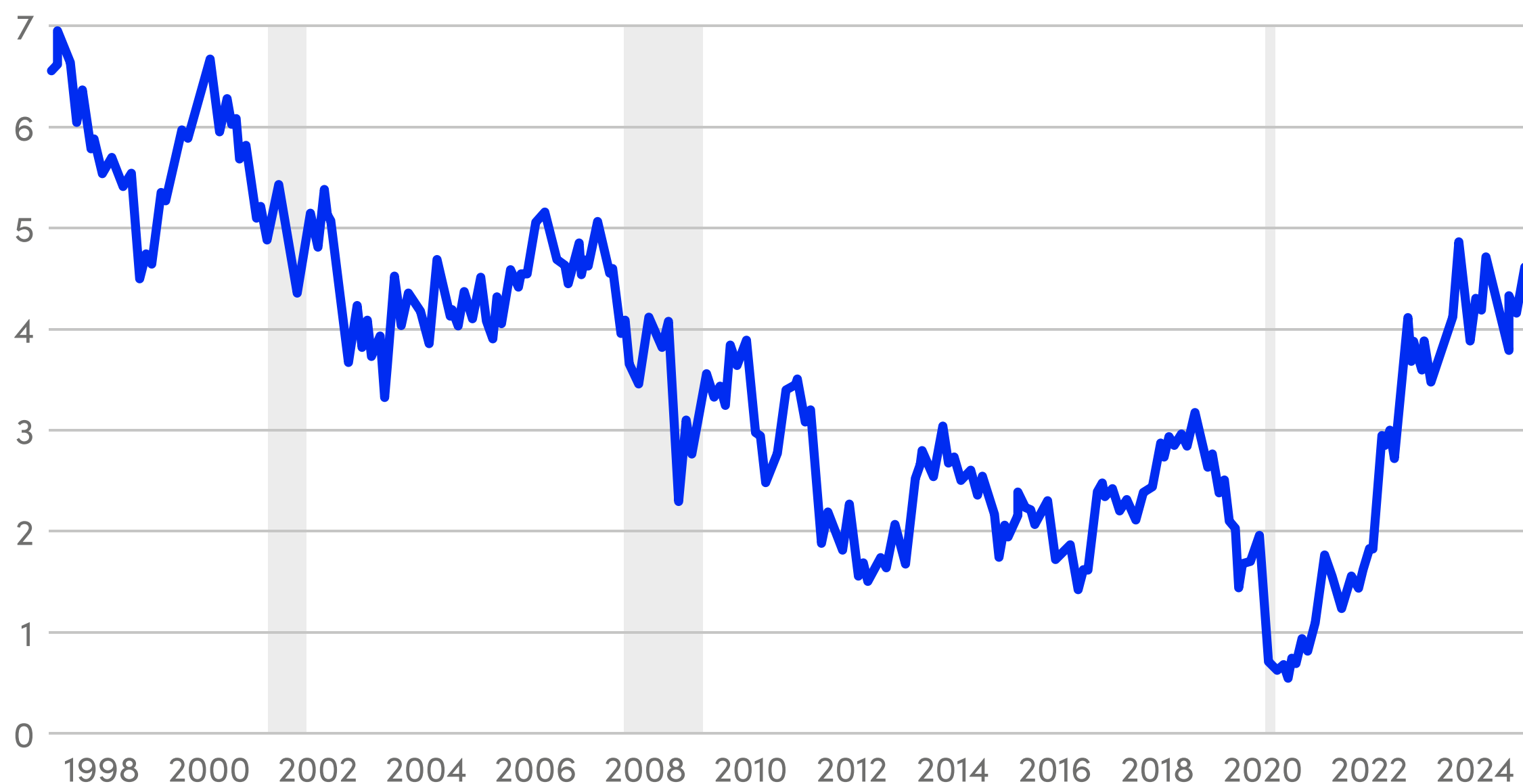
Niski poziom spreadu wynika również ze wzrostu stopy wolnej od ryzyka, a więc amerykańskiej krzywej dochodowości, który miał miejsce w 2024 roku i był efektem zmiany oczekiwań rynkowych odnośnie tempa i skali obniżek stóp przez Rezerwę Federalną (FED). Nominalnie rentowności obligacji przedsiębiorstw nie rosły, podczas gdy ich komponent stopy wolnej od ryzyka już tak. To tłumaczy lepsze zachowanie funduszy obligacji korporacyjnych od funduszy obligacji skarbowych w ostatnim roku.

Michał Ferenc
Członek Zarządu,
Head of Private
Debt, Mount TFI



Rentowność amerykańskiej 10-letniej skarbowej

Jednocześnie należy stwierdzić, że z tego poziomu, miejsca do dalszego zawężenia spreadu kredytowego już nie ma. Wyniki funduszy będą teraz zależeć od ich bieżącej rentowności i szans na zawężenie się krzywych dochodowości (w tym głównie dalszych cięć przez FED). Biorąc pod uwagę dobrą kondycję amerykańskiej gospodarki oraz wojny celne rozpoczęte przez prezydenta Trumpa, dużo miejsca na obniżki nie ma.



Źródło: Board of Governors of the Federal Reserve System (US) via FRED
Shaded areas indicate US recessions



Michał Ferenc
Członek Zarządu,
Head of Private Debt, Mount TFI

Evo.

“

Rynek polskich obligacji korporacyjnych (GPW Catalyst) nie jest silnie skorelowany z zagranicznymi rentownościami. Transmisja ruchów na rentownościach, w większym stopniu odbywa się poprzez rentowności obligacji skarbowych, a następnie efekt wypychania papierów korporacyjnych przez obligacje skarbowe, w przypadku wysokich rentowności lub na odwrót w przypadku niskich.

Michał Ferenc
Członek Zarządu,
Head of Private
Debt, Mount TFI



Kalendarz na luty

Evo.

Region	Odczyt	Data	Konsensus	Poprzedni odczyt
Polska	Indeks PMI dla przemysłu	03.02.2025	-	48.2
USA	Indeks PMI dla przemysłu	03.02.2025	50.1	49.4
USA	Indeks ISM dla przemysłu	03.02.2025	53.3	49.9
Polska	Stopa referencyjna	05.02.2025	5,75%	5,75%
Polska	Wystąpienie szefa NBP (Adam Glapiński)	06.02.2025	-	-
USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym	07.02.2025	-	233 tys.
Chiny	Inflacja CPI	09.02.2025	0,1% r/r	0,1% r/r
USA	Inflacja CPI	09.02.2025	-	2,9% r/r
Polska	PKB Q4	13.02.2025	3,2 % r/r	2,7 % r/r
Polska	Inflacja CPI	14.02.2025	-	4,7% r/r
USA	Protokół z posiedzenia FOMC	19.02.2025	-	-
Polska	Produkcja przemysłowa	20.02.2025	-	0,2% r/r
Niemcy	Indeks instytutu Ifo	24.02.2025	-	85.1
Niemcy	PKB	25.02.2025	-0.2 k/k	0.1 k/k
Strefa EURO	Protokół z posiedzenia ECB	27.02.2025	-	-
USA	PKB Q4	28.02.2025	2,3% r/r	3,1% r/r



Piotr Pochwała, CFA
Prezes 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.