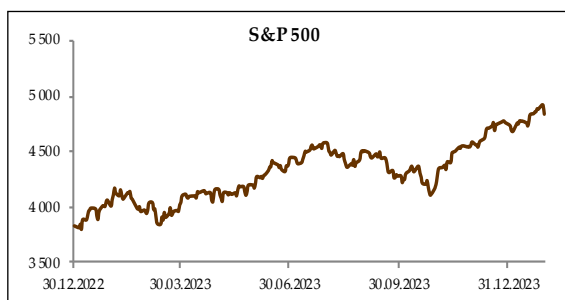




Rynki finansowe na świecie

Styczeń był słodko-gorzkim miesiącem dla głównych klas aktywów. Dane ze światowych gospodarek zaskakiwały w większości in plus, a indeksy S&P 500 i Eurostoxx 50 osiągnęły nowe rekordy. Z drugiej strony, obligacje skarbowe zanotowały zmienny miesiąc ze względu na słabnące perspektywy obniżek stóp procentowych w pierwszym kwartale 2024. Zwieńczeniem tego trendu było jasne oświadczenie J. Powella, że marcowe luzowanie polityki monetarnej jest mało prawdopodobne. Do pozytywnego obrazu nie pasuje także bardzo słaba szerokość wzrostów – indeks S&P 500 o równych wagach spadł o 0,8%. Oznacza to, że wzrosty skoncentrowały się w kilkunastu spółkach o najwyższym udziale, a reszta rynku zachowywała się przeciętnie. Indeks małych i średnich spółek Russell 2000 zamknął miesiąc 4-procentową stratą, równie nieudany miesiąc zanotowały akcje rynków wschodzących (MSCI EM -4,5%). Interesujący rozwój sytuacji obserwujemy na rynku ropy naftowej. Jej notowania szybko przekładają się na oczekiwania inflacyjne, a w efekcie na rentowności obligacji i spodziewaną politykę monetarną. Obecnie uwagę zwraca rekordowo pesymistyczne pozycjonowanie inwestorów na kontraktach na ropę WTI mimo wzrostu popytu oraz spadku produkcji. Zamiast wzrostu zapasów wzorem 1Q 2023, początek roku przyniósł ich spadek porównywalny z 1Q 2022. Jednocześnie produkcja z amerykańskich złóż łupkowych, po dynamicznym wzroście w zeszłym kwartale, notuje ostatnio istotne spowolnienie. Spready na rynku fizycznym, czyli różnice w notowaniach kontraktów o różnej zapadalności, wskazują na stopniową odbudowę popytu. W naszej ocenie, wzrost notowań ropy do poziomu 90 USD / baryłkę mógłby pokrzyżować wiele konsensusowych prognoz dezinflacyjnych. Nie możemy również przemilczeć niezwykle silnych wyników amerykańskich spółek technologicznych. Zarówno Microsoft, Meta jak i Amazon pokazały zaskakująco mocne dane operacyjne, zapowiadając ogromne inwestycje w infrastrukturę IT ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązań AI. Sama Meta przeznaczy w 2024 roku 35mld dolarów na nakłady kapitałowe, co stanowi około 25 procent jej przychodów. Nieco większych kwot można się spodziewać w przypadku Microsoftu oraz Alphabetu. Skalę tych nakładów dobitnie obrazuje fakt, że cały rynek półprzewodników dedykowanych do smartfonów ma wartość ok. 140-150mld USD. Rozwiązania dedykowane rozwojowi AI w ciągu zaledwie kilku kwartałów zyskały potężną wartość, a tempo ich wzrostu nie wykazuje oznak spowolnienia.



Dane makro

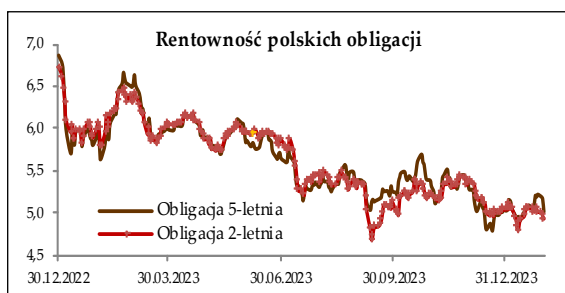
Stopa ref. NBP	5,75%
PKB r/r Q3 2023	0,5%
Inflacja r/r XII 2023	6,1%

I 2024

WIG	77 416,31	-1,3%
WIG20	2 279,86	-2,7%
mWIG40	5 847,28	1,1%
sWIG80	22 916,62	0,1%
S&P500	4 845,65	1,6%

Polska – makroekonomia i rynek dłużny

Tradycyjnie na początku nowego roku GUS opublikował wstępną informację o dynamice PKB za rok ubiegły. W 2023 r. PKB Polski wzrósł tylko o 0,2% r/r, po skoku o 5,3% w 2022 r. i był istotnie niższy niż oczekiwania formułowane przez większość minionego roku. Wynik za cały 2023 r. oznacza, że także w IV kwartale ożywienie gospodarcze było słabsze, a PKB wzrósł o 0,9-1,3% r/r. Z bieżących danych makroekonomicznych publikowanych w styczniu odnotowaliśmy słabszy wynik w produkcji przemysłowej, której dynamika wyniosła -3,9% r/r wobec 0,3% wzrostu poprzednio oraz konsensusu prognoz rynkowych na poziomie -5,4% r/r. Również sprzedaż detaliczna spadła, odnotowując wynik na poziomie -2,3% r/r (konsensus +1,2% r/r), wobec spadku o 0,3% r/r. W ujęciu r/r rosła jedynie sprzedaż samochodów (+11,8% r/r), farmaceutyków i kosmetyków (+4,1% r/r) oraz utajniona przez GUS pozostała sprzedaż w niewyspecjalizowanych sklepach. W pozostałych kategoriach notowano spadki. Rynek pracy nadal zachowywał się stabilnie. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 5,0%. Z kolei przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw odnotowało wzrost o 11,8% r/r, a zatrudnienie spadło o 0,2% r/r. W ujęciu r/r rosła jedynie sprzedaż samochodów (+10,2% r/r, co jest związane z ich ponowną dostępnością po okresie ograniczeń podaźowych) oraz leków i kosmetyków (+2,2% r/r). Pozytywnie zaskoczyła produkcja budowlano-montażowa, która przebiła oczekiwania (+4,9% r/r) i wyniosła 14,0% wobec 3,9% r/r poprzednio, pomimo negatywnego wpływu dni roboczych oraz pogody. Rynek pracy nadal zachowywał się stabilnie. Stopa bezrobocia kształtowała się na poziomie 5,1%. Z kolei przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw odnotowało wzrost o 9,6% r/r, a zatrudnienie spadło o 0,1% r/r. Z danych inflacyjnych GUS zrewidował grudniowe dane o inflacji CPI w górę, do 6,2% r/r z 6,1% r/r wg wstępnego szacunku. W ujęciu m/m ceny wzrosły o 0,1% (tak jak wg szacunku flash). Styczniowe posiedzenie RPP nie przyniosło zmian stóp proc. Rada utrzymała główną stopę na poziomie 5,75% i pozostaje w trybie wyczekiwania, a ewentualny kolejny ruch ze strony może nastąpić w marcu lub później, kiedy rozwieje się już część niepewności, a NBP opublikuje kolejną projekcję PKB i inflacji. Notowania polskich obligacji skarbowych w ujęciu m/m zachowały się stabilnie. Porównywalne instrumenty na rynkach bazowych (USA, strefa euro) nieznacznie straciły na wartości. Dochodowości instrumentów na koniec stycznia wynosiły odpowiednio: (OK1025) 4,83% wobec 4,98% na koniec grudnia, (PS0728) 4,93% wobec 4,96% oraz (DS1033) 5,20% wobec 5,19%. Notowania złotego zachowały się stabilnie wobec głównych walut w ujęciu m/m. Kursy wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,33 vs 4,34 i USD/PLN 3,98 vs 3,93.



Rekomendacja ogólna

Jesteśmy pozytywnie nastawieni do obligacji i akcji w pierwszych miesiącach 2024 r. Zakładamy ok. 8% stopy zwrotu z funduszy dłużnych w br. i WIG na poziomie 80-86 tys. punktów w I półroczu 2024 r.

INFORMACJA REKLAMOWA

Rekomendowany Subfundusz

- QUERCUS Dłużny
- Krótkoterminowy
- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Stabilny
- QUERCUS Global Balanced
- QUERCUS Gold
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Global Growth

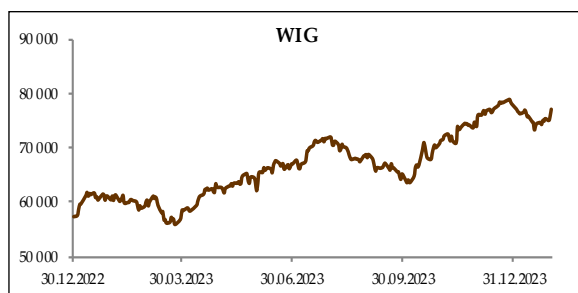


Komentarz rynkowy

styczeń 2024

Polska – rynek akcji

Styczeń był bardziej zróżnicowany na rynkach finansowych w porównaniu z wzrostowymi listopadem i grudniem. Rynki akcji na świecie kontynuowały tendencje wzrostowe. Padły nowe rekordy wszechczasów na S&P500 i DAX. Tymczasem polskie akcje skorygowały część fali wzrostowej, rozpoczętej w październiku 2023 r. Nasz WIG zmniejszył o 1,3% do poziomu 77,4 tys. pkt. Głównymi powodami mogły być chęć realizacji zysków przez inwestorów po wcześniejszych wzrostach oraz zamieszanie polityczne. Z blue chips najlepiej zaprezentowały się: Orange (+5%) i PKO BP (+4%), a najgorzej Pepco (-16%) i Cyfrowy (-12%). Szeroki rynek polskich spółek zaprezentował się lepiej. sWIG80 osiągnął 22,9 tys. pkt., bez zmian w br. Najbardziej na wartości zyskały m.in.: Altus (+41%) czy Artifex (+34%). Straciły za to: Text (-15%) czy CI Games (-14%). Podtrzymujemy nasze tezy ze strategii opublikowanej w grudniu. Zakładamy kontynuację pozytywnych tendencji na rynkach akcji w pierwszych miesiącach nowego roku. Zarówno WIG, jak i S&P500, oczywiście z korektami po drodze, mogą osiągnąć nowe rekordy wszechczasów. Najpoważniejszym czynnikiem ryzyka pozostaje geopolityka, z agresywną Rosją na czele, a także możliwa recesja w amerykańskiej gospodarce (dane za 4Q23 były jednak lepsze od oczekiwań).



Niniejszy dokument zawiera informację reklamową. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszach, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Skrócie Prospektu Informacyjnego, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Wartość aktywów netto QUERCUS Stabilny, QUERCUS Global Balanced, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Global Growth, QUERCUS Gold, QUERCUS Siler, QUERCUS lev oraz QUERCUS short może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela, a w szczególności inwestowanie aktywów tych subfunduszy w akcje i instrumenty pochodne. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów subfunduszy QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy, QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Obligacji Skarbowych, QUERCUS Stabilny, QUERCUS Global Balanced oraz QUERCUS Agresywny w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu QUERCUS Global Balanced w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, lub Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych Ameryki, lub Republikę Federalną Niemiec. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartość jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Niniejszy materiał ma wyłączny charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.