

WHITE BERG

KOMENTARZ MIESIĘCZNY



WB - 1 / II.2023

Początek roku na światowych rynkach finansowych zdominowały dwa wydarzenia. Otwarcie gospodarki chińskiej związane ze zniesieniem restrykcji COVID-19 oraz oczekiwania co do spadku tempa inflacji w roku 2023.

Styczniowe wzrosty na rynku akcyjnym miały charakter globalny, aczkolwiek rzuca się w oczy bardzo dobre zachowanie amerykańskich spółek technologicznych, które po okresie wzmożonej wyprzedaży zaliczyły solidne 10% odbicie. Drugą grupą przedsiębiorstw, które zdecydowanie się wyróżniały, są polskie małe i średnie spółki z sektora SWIG80, które nadrobiły grudniowy underperformance do największych swoich odpowiedników.

Oczekiwania inwestorów odnośnie tempa inflacji miały natomiast swoje przełożenie na rynek obligacyjny. Podobnie jak w przypadku akcji, inwestorzy mogli cieszyć się z atrakcyjnych stóp zwrotu. Obserwowany spadek presji inflacyjnej sprawia, iż stopy procentowe przestają tak bardzo straszyć inwestorów.

Sytuacja ta, miała także przełożenie na dolara amerykańskiego. Atrakcyjność tej waluty, zdecydowanie spada biorąc pod uwagę zachowanie banków centralnych takich jak BoE oraz BoJ. Indeks DXY odzwierciedlający siłę dolara, stracił w tym miesiącu blisko 2%, co zdecydowanie przełożyło się na lepszy sentyment w stosunku do rynków wschodzących.

Sentyment ten był również budowany zmianami w gospodarce chińskiej, która ma szansę w tym roku stać się głównym motorem światowego wzrostu gospodarczego. Będzie miało to swoje przełożenie na zachowanie się inwestorów oraz globalne przepływy kapitału pomiędzy rynkami.

WSKAŹNIKI MAKRO

PAŃSTWO	WSKAŹNIK	WARTOŚĆ (%)
Polska	GDP	3.60
Polska	Inflacja	16.60
Polska	Bezrobocie	2.97
Strefa Euro	GDP	5.30
Strefa Euro	Inflacja	9.97
Strefa Euro	Bezrobocie	6.60
USA	GDP	2.10
USA	Inflacja	6.50
USA	Bezrobocie	3.60
Chiny	GDP	2.90
Chiny	Inflacja	1.80
Chiny	Bezrobocie	3.96

RYNEK AKCJI

PAŃSTWO	INDEKS	WARTOŚĆ	1M%	12M%
Polska	WIG	60488.42	5.27%	-10.28%
Polska	WIG20	1871.93	4.46%	-15.28%
Polska	mWIG40	4374.2	5.29%	-14.34%
Polska	sWIG80	19264.17	10.11%	-1.12%
Polska	NCIndeks	333.74	6.52%	-14.12%
USA	S&P500	4119.21	7.29%	-8.78%
USA	Nasdaq	11816.32	12.90%	-17.02%
Niemcy	DAX	15180.74	9.03%	-1.88%
Japonia	Nikkei225	27346.88	4.80%	1.28%
Chiny	SSE Comp	3284.921	6.33%	-4.20%

WALUTY

PAŃSTWO	ODNIESIENIE	KURS	1M%	12M%
Euro	Polska	4.704	0.40%	2.64%
USA	Polska	4.280	-2.18%	4.92%
Szwajcaria	Polska	4.712	-0.43%	7.06%
Wielka Brytania	Polska	5.297	0.19%	-3.47%
Euro	USA	1.099	2.66%	-2.18%

SUROWCE

TOWAR	WALUTA	CENA	1M%	12M%
Pszemica	USD	759.75	-4.07%	-1.23%
Węgiel	USD	247	-38.88%	10.89%
Złoto	USD	1950.52	6.94%	8.53%
Miedź	USD	9087	8.54%	-4.41%
Ropa Brent	USD	82.84	-3.57%	-9.18%

STOPY PROCENTOWE

PAŃSTWO	INSTRUMENT	WARTOŚĆ (%)
Polska	WIBOR 1M	6.86
Polska	WIBOR 3M	6.95
Polska	WIBOR 1R	7.00
Polska	Obligacje 2-letnie	6.01
Polska	Obligacje 5-letnie	5.91
Polska	Obligacje 10-letnie	5.98

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Praktycznie wszystkie wskaźniki PMI na świecie wskazują na zbliżającą się recesję i wynoszą mniej niż 50 pkt. Wyjątkiem są Chiny i Indie, gdzie można doszukiwać się oznak optymizmu. Podwyżki stop procentowych oraz niestabilna sytuacja geopolityczna w dalszym ciągu negatywnie oddziałuje na managerów odpowiedzialnych za zarządzanie przedsiębiorstwami.

Pomimo, iż Polsce indeks PMI wynosi 47 pkt, to nasza gospodarka, wciąż zaskakuje odpornością na spowolnienie. W dalszym ciągu obserwujemy rosnącą produkcję przemysłową, co przy obserwowanej skali spowolnienia, zdecydowanie pozytywnie zaskakuje. Podobnie sytuacja wygląda, jeżeli chodzi o sprzedaż detaliczną. Bardzo dobre dynamiki są wspierane przez nieoczekiwaną poprawę nastrojów wśród konsumentów. Spadły także obawy o utratę pracy oraz wzrosła skłonność do dokonywania ważnych zakupów.

Bardzo zaskakuje w Polsce także napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich, który w relacji do PKB jest najwyższy od czasu hossy z 2007 roku i wynosi blisko 6%. Wydaje się, iż wojna na Ukrainie, nie przerwała tego procesu, co pokazuje, iż inwestorzy zagraniczni nie boją się sytuacji geopolitycznej. Można spodziewać się zatem, iż inwestorzy portfelowi również mogą dojść do takiego wniosku i przekierować część swoich inwestycji do naszego kraju, odwracając negatywną tendencję z roku 2022.

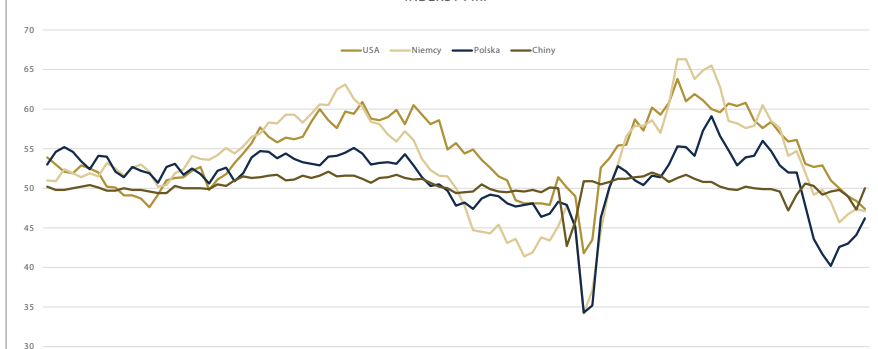
W Stanach Zjednoczonych, silny odczyt PKB za 4Q'22 wystarczył do zrewidowania w górę prognoz makroekonomicznych na cały 2023 rok. Jednocześnie dane inflacyjne wspierają przekonanie inwestorów, iż można się spodziewać spadku presji tego wskaźnika w nadchodzących miesiącach, a co za tym idzie, Fed nie będzie zmuszony do prowadzenia tak restrykcyjnej polityki monetarnej jak wydawało się to jeszcze konieczne kilka miesięcy temu.

Pozytywnie w nadchodzących miesiącach mogą zaskoczyć także Chiny, gdzie zmiany skali aktywności gospodarczej po zniesieniu lockdownu jeszcze się widać, ze względu na przerwę świąteczną. Jeżeli prawdą okaże się, iż wzrost gospodarczy będzie w okolicach 5% a dodatkowo pojawią się programy stymulacji fiskalnej i monetarnej, może to skutkować gwałtownym napływem nowego kapitału na ten rynek.

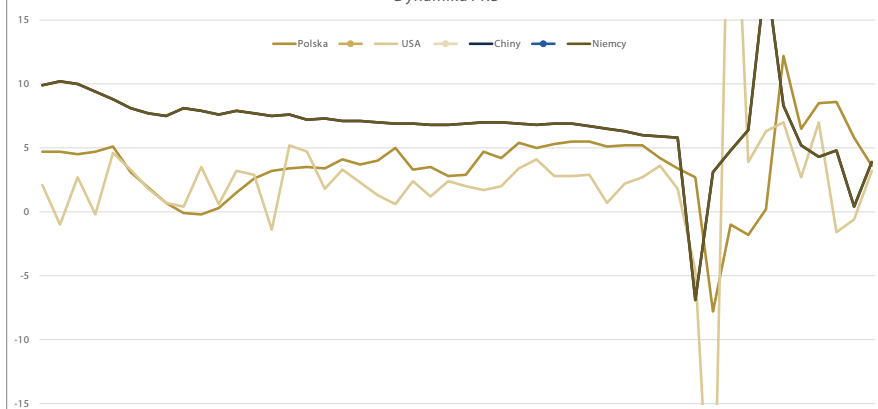
Rentowności obligacji 10-letnich



INDEKSY PMI



Dynamika PKB



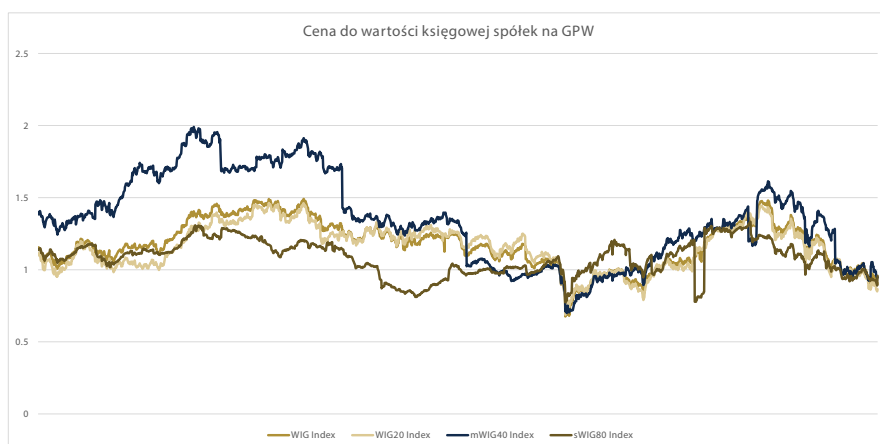
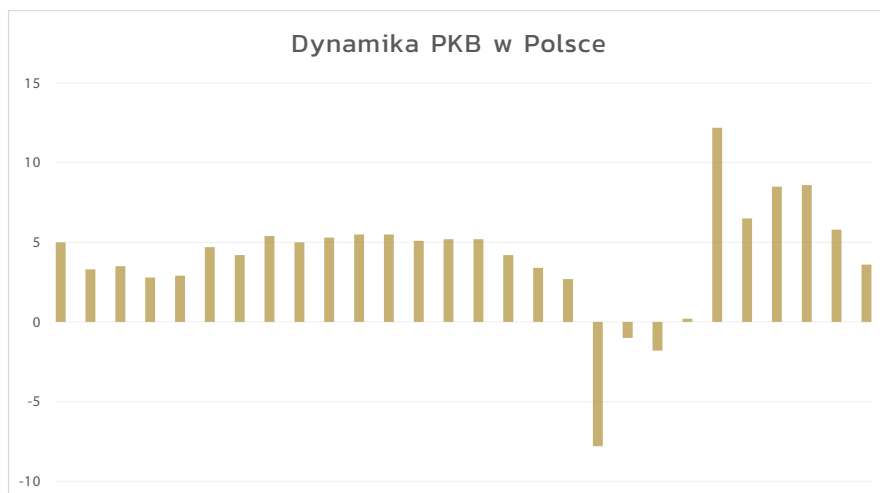
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Styczeń zdecydowanie należał do rynków akcyjnych. Indeks sWig80 obrazujący sytuację małych i średnich spółek w Polsce wzrósł w tym miesiącu o ponad 10%. Na dobry sentyment wpływ miał z jednej strony globalny spadek awersji do ryzyka oraz obniżenie presji inflacyjnej przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych. Sytuacja taka bezpośrednio przełożyła się na mniejsze oczekiwania podwyżek stóp procentowych. Jednocześnie dane makroekonomiczne napływające w ostatnich tygodniach sugerują, iż gospodarka światowa może uniknąć recesji. Otwarcie się gospodarki chińskiej zdecydowanie pozytywnie oddziałuje na wyobraźnię inwestorów.

Wyprzedaż ryzykownych aktywów, z którą mieliśmy do czynienia w tym roku, spowodowała, iż wyceny wielu spółek są w obecnej chwili bardzo atrakcyjne. Ma to miejsce przede wszystkim na rynkach wschodzących, których stopy zwrotu przez ostatnie kilkanaście lat były zdecydowanie rozczarowujące. Jeżeli chodzi o rynek polski to dodatkowo wojna na Ukrainie spowodowała, iż inwestorzy zagraniczni wycofali swoje płynne inwestycje z tego regionu świata.

W obecnej chwili wiele spółek wycenianych jest przez rynek znacząco poniżej swojej wartości fundamentalnej. Widać duży potencjał do zwiększonej aktywności w segmencie fuzji i przejęć. Wiele spółek raportuje, iż prowadzi zaawansowane procesy negocjacyjne, które powodują, iż mogą w najbliższych miesiącach stać się celem akwizycyjnym. Powinno to pozytywnie wpłynąć na sentyment inwestorów i zwiększyć zainteresowanie rynkiem polskim.

W Stanach Zjednoczonych, mimo ostatnich dużych spadków, wiele spółek przede wszystkim z segmentu technologicznego w dalszym ciągu wycenianych jest na bardzo wysokich wskaźnikach. Dodatkowo odwrócenie się wielu trendów globalizacyjnych również niekorzystnie oddziałuje na perspektywę rozwoju tych przedsiębiorstw.



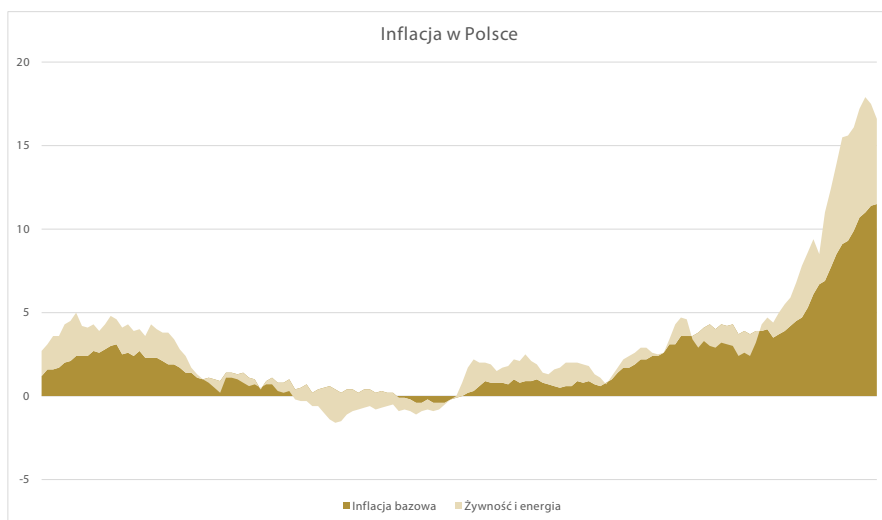
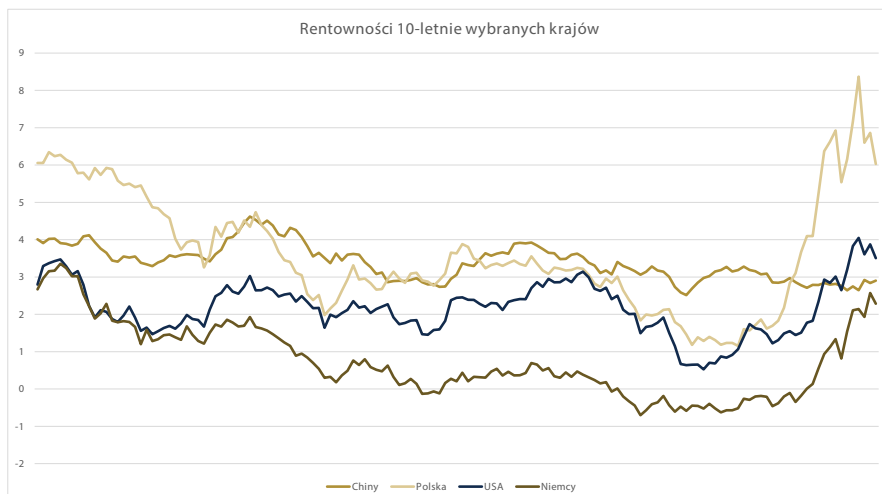
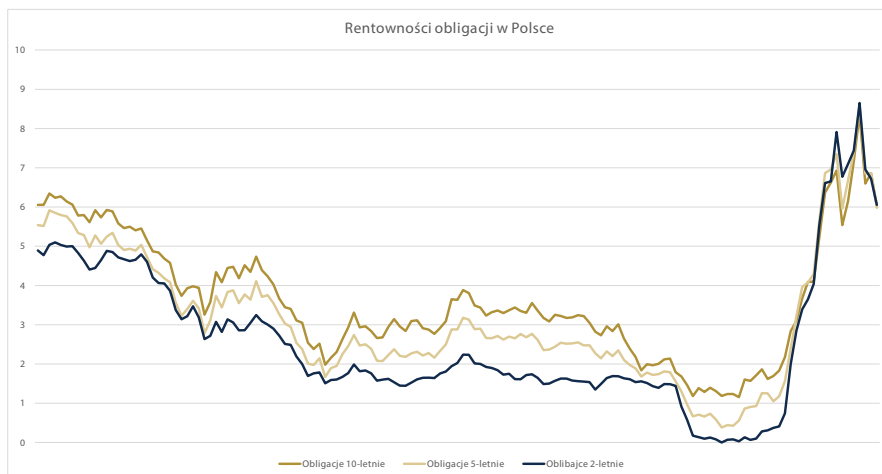
KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Podobnie jak na rynku akcyjnym, również na rynku długu, w styczniu obserwowaliśmy napływ kapitału. Rentowności obligacji praktycznie wszędzie na świecie spadły w odpowiedzi na zmniejszającą się presję inflacyjną. Na koniec miesiąca rentowności polskich 10 letnich obligacji wynosiły już blisko 6%.

Inflacja, która drugi miesiąc z rzędu spadała w Polsce, dała bardzo mocny argument dla posiadaczy obligacji. Dodatkowo obserwować można było spadek oczekiwań inflacyjnych. To również przełożyło się na zwiększenie zainteresowania tym segmentem rynku. Jednocześnie stabilizacja sytuacji na Ukrainie zmniejsza ryzyko geopolityczne i powoduje, iż inwestorzy zagraniczni dużo bardziej przychylnym okiem patrzą na nasz region.

Podobna sytuacja występowała na większości rynków obligacyjnych na świecie. Wyjątkiem był rynek chiński. Pamiętać jednak należy o bardzo specyficznej sytuacji tam panującej. Bardzo długi okres zamknięcia gospodarki sprawił, iż inflacja jest na bardzo niskim poziomie (około 2%) a to przekłada się również na niskie rentowności obligacji. Obecnie biorąc pod uwagę perspektywę wzrostu gospodarczego można oczekiwać zwiększonej presji inflacyjnej oraz słabszego zachowania się cen obligacji na tamtym rynku.

Stopy procentowe po raz kolejny zostały w Polsce utrzymane na niezmiennym poziomie. W obecnej chwili rynek powoli zaczyna dyskontować brak dalszych podwyżek, biorąc pod uwagę fakt, iż szczyt inflacji albo był już za nami, albo będzie w perspektywie następnych dwóch miesięcy. Rada Polityki Pieniężnej jest co prawda podzielona, aczkolwiek do coraz mocniejszego głosu dochodzą „gołębie” i może to świadczyć, iż w okolicach wyborów będziemy coraz głośniejszy słyszeć o konieczności złagodzenia polityki monetarnej w Polsce.



RYNEK AKCJI – POLSKA

	INDEKS	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Polska	WIG	-6.83%	-25.90%	-14.82%	18.97%	-3.91%	-4.60%	6.33%
Polska	WIG20	-7.21%	-29.37%	-13.92%	25.17%	6.25%	12.71%	32.02%
Polska	mWIG40	-5.96%	-18.72%	-10.75%	25.75%	-5.00%	-8.15%	11.36%
Polska	sWIG80	-3.87%	-15.85%	-10.76%	11.37%	-10.35%	-34.27%	-20.36%
Polska	NCIndex	-7.36%	-9.81%	-13.11%	29.65%	60.87%	-22.76%	-15.25%

RYNEK AKCJI – GOSPODARKI ROZWIWIĘTE

	INDEKS	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	0.51%	-8.23%	-4.93%	16.50%	-4.95%	-18.35%	-30.33%
USA	Nasdaq Composite	1.60%	-3.88%	1.52%	33.65%	17.99%	-17.15%	-34.46%
Niemcy	DAX	-3.90%	-18.10%	-15.45%	6.26%	-7.70%	-10.63%	-12.21%
Francja	CAC40	-3.97%	-16.29%	-14.57%	2.53%	-19.54%	-14.04%	-21.45%
UK	FTSE100	-4.35%	-12.67%	-8.77%	-3.57%	-13.90%	-3.27%	-0.83%
Japonia	Nikkei 225	7.03%	0.45%	1.38%	9.07%	7.83%	-8.69%	-9.44%
Szwajcaria	SMI Index	-1.37%	-9.41%	-3.42%	11.78%	-3.68%	-5.77%	-15.45%

RYNEK AKCJI – GOSPODARKI WSCHODZĄCE

	INDEKS	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	-7.06%	-10.74%	-3.81%	14.08%	-15.25%	-10.73%	-12.69%
Węgry	BUX	-2.54%	-15.86%	-15.61%	16.57%	-4.02%	-1.59%	-13.49%
Turcja	ISE100	5.44%	-28.72%	-51.69%	-58.46%	-68.92%	-76.20%	-77.00%
Chiny	SSE Composite	-0.59%	-5.60%	2.78%	11.27%	12.93%	-3.22%	7.31%
Hong Kong	Hang Seng	-9.86%	-24.61%	-4.33%	12.38%	30.08%	31.74%	44.50%
Indie	Sensex	3.77%	-5.02%	-11.20%	1.62%	-17.83%	-30.97%	-42.60%
Brazylia	Bovespa	-6.65%	3.05%	-11.75%	-4.86%	11.79%	4.14%	-28.46%
Meksyk	IPC	-6.05%	-14.58%	-11.41%	0.66%	-14.23%	-16.64%	-8.29%

WALUTY

	PARA WALUTOWA	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	1.71%	13.39%	10.80%	-8.50%	-14.55%	-12.11%	-21.14%
Europa	EUR / PLN	-0.14%	2.35%	2.93%	-3.24%	-3.67%	-9.72%	-11.12%
UK	GBP / PLN	2.87%	4.99%	7.71%	2.55%	-4.50%	-6.10%	-11.42%
Szwajcaria	CHF / PLN	1.51%	4.95%	4.86%	-6.95%	-10.66%	-16.26%	-24.45%
Czechy	CZK / PLN	-1.43%	-0.15%	1.28%	-5.47%	-11.70%	-14.31%	-16.45%
Węgry	HUF / PLN	-3.51%	-5.34%	-0.63%	8.15%	6.39%	7.13%	14.16%
Norwegia	NOK / PLN	2.64%	5.67%	7.15%	3.50%	-0.27%	-2.44%	-1.75%
Szwecja	SEK / PLN	3.55%	4.70%	9.14%	6.43%	7.72%	-3.81%	1.89%
Kanada	CAD / PLN	0.63%	10.44%	14.42%	-2.12%	-9.92%	-9.75%	-15.16%
Bitcoin	XBT / USD	-10.35%	-2.15%	-0.79%	116.16%	75.20%	-59.40%	-30.62%
Etherum	XET / USD	-9.31%	-11.09%	-26.08%	124.81%	-25.93%	-90.18%	

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

	INDEKS	SEKTOR	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity Index	CRB Index	Zdywersyfikowany	-0.32%	2.38%	0.73%	-11.97%	-36.59%	-33.26%	-28.94%
DBIQ Agriculture Index		Rolny	1.48%	3.77%	1.84%	1.17%	-17.38%	-16.46%	-6.62%
Bloomberg Energy Index		Energia	15.43%	28.27%	26.60%	-12.46%	-43.11%	-9.85%	2.21%
Bloomberg Precious Metals Index		Metale szlachetne	-4.16%	-14.41%	-10.89%	-2.65%	1.10%	-14.98%	-21.18%

SUROWCE

NAZWA	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Ropa Brent	-5.39%	10.89%	16.76%	-0.95%	-33.65%	-23.80%	-18.07%
Miedź	-7.50%	-17.55%	-20.25%	8.42%	-13.17%	-32.52%	-22.60%
Aluminium	-5.16%	-9.08%	-9.23%	13.76%	-22.18%	-30.40%	-14.68%
Złoto	-5.70%	-13.22%	-9.62%	-5.09%	-3.41%	-18.64%	-30.34%
Srebro	-2.18%	-22.13%	-20.81%	-4.84%	5.34%	-25.34%	-29.08%
Kukurydza	-4.63%	3.37%	9.63%	-12.96%	-23.37%	-42.85%	-48.70%
Soja	-3.80%	-9.26%	3.25%	-11.25%	-7.56%	-39.22%	-38.63%
Cukier	0.15%	-4.66%	-2.99%	-8.31%	-21.64%	-28.69%	-28.13%
Bawełna	-0.80%	3.04%	15.94%	41.99%	-0.72%	-13.34%	-0.74%

OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY – POLSKA

PAŃSTWO	WSKAŹNIK	WARTOŚĆ (%)	WARTOŚĆ -1M	WARTOŚĆ -1Y
Polska	WIBOR 1M	6.83	6.89	2.27
Polska	WIBOR 3M	6.82	7.00	2.65
Polska	WIBOR 1R	7.01	7.28	3.32
Polska	Obligacje 2-letnie	5.98	6.78	3.32
Polska	Obligacje 5-letnie	5.96	6.54	3.83
Polska	Obligacje 10-letnie	6.00	6.47	3.96

OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

PAŃSTWO	WSKAŹNIK	WARTOŚĆ (%)	WARTOŚĆ -1M	WARTOŚĆ -1Y
Europa	EURIBOR 3M	2.33	2.05	-0.56
Niemcy	Obligacje 2-letnie	2.59	2.15	-0.60
Niemcy	Obligacje 5-letnie	2.20	1.94	-0.40
Niemcy	Obligacje 10-letnie	2.17	1.93	-0.09
USA	LIBOR 3M	4.79	4.77	0.24
USA	Obligacje 2-letnie	4.23	4.22	0.89
USA	Obligacje 10-letnie	3.50	3.50	1.70
Chiny	Obligacje 2-letnie	2.35	2,41	2.33
Chiny	Obligacje 10-letnie	2.90	2.93	2.79

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.