



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Największym wydarzeniem poprzedniego miesiąca były problemy płynnościowe banków. Upadek SVB oraz połączenie się Credit Suisse z UBS spowodowały panikę na rynkach i przyczyniły się do wyprzedaży akcji sektora bankowego. W obecnej chwili nie widać dużego ryzyka przerodzenia się problemów płynnościowych pojedynczych banków w USA w duży kryzys finansowy, aczkolwiek wielu inwestorów pozostaje bardzo wrażliwych na te kwestie. W odpowiedzi na zaistniałą sytuację Fed zdecydował się po raz kolejny zwiększyć swój bilans poprzez wprowadzenie programu BTFP. Pamiętaj, należy, iż pomimo e programy te zdecydowanie różnią się od QE i w swojej istocie mają na celu podniesienie wypłacalności sektora bankowego to wielu inwestorów utożsamia je z kolejną rundą luzowania ilościowego, co wpływa na sentyment do inwestowania na rynkach finansowych.

W odpowiedzi na pogarszające się dane gospodarcze, większość ekonomistów spodziewa się szybkiego spadku wskaźnika inflacji. Sprzyjać temu powinien również efekt bazy, który od połowy roku zdecydowanie będzie już widoczny. Pomimo słabych danych makroekonomicznych ECB oraz Fed zdecydowali się podnieść stopy procentowe. Z jednej strony można to tłumaczyć w dalszym ciągu bardzo wysoką inflacją, aczkolwiek z drugiej strony pamiętać należy, iż wyższy koszt pieniądza zwiększa i tak wysokie ryzyko recesji. Z tego też powodu można zakładać, iż cykl zacieśniania się polityki monetarnej dobiega końca.

Rynek długu praktycznie wszędzie na świecie zaczyna wyceniać konieczność obniżek stóp procentowych jeszcze w tym roku, co powinno stanowić impuls napływu pieniędzy na ten rynek. Dodatkowo relatywna atrakcyjność amerykańskiej waluty spada, co powinno kierować oczy inwestorów w stronę rynków wschodzących.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	57173,15	5,82%	14,75%
Polska	WIG20	1709,39	8,59%	27,04%
Polska	mWIG40	4408,75	1,23%	8,51%
Polska	sWIG80	20120,98	-2,27%	-3,87%
Polska	NCIndeks	324,14	5,29%	10,63%
USA	S&P500	4027,81	-1,90%	14,99%
USA	Nasdaq	11926,24	-4,58%	22,58%
Niemcy	DAX	15328,78	-0,16%	-3,32%
Japonia	Nikkei225	27883,78	-1,32%	1,32%
Chiny	gp	3240,057	2,23%	-1,11%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,6881	-0,33%	-0,61%
USA	Polska	4,323	1,31%	-2,79%
Szwajcaria	Polska	4,7071	-1,00%	-4,05%
UK	Polska	5,3237	-1,05%	3,40%
Euro	USA	1,0844	-1,62%	2,23%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	704,75	0,74%	33,27%
Węgiel	USD	176,6	9,57%	43,49%
Złoto	USD	1964,7	-6,51%	-2,30%
Miedź	USD	9002,5	1,09%	14,60%
Ropa Brent	USD	78,28	7,70%	40,82%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	6,85
Polska	WIBOR 3M	6,90
Polska	WIBOR 1R	6,96
Polska	Obligacje 2-letnie	6,07
Polska	Obligacje 5-letnie	5,99
Polska	Obligacje 10-letnie	6,08

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	2,00
Polska	Inflacja	16,20
Polska	Bezrobocie	2,93
Strefa Euro	GDP	3,50
Strefa Euro	Inflacja	8,00
Strefa Euro	Bezrobocie	6,67
USA	GDP	2,10
USA	Inflacja	6,00
USA	Bezrobocie	3,60
Chiny	GDP	2,90
Chiny	Inflacja	1,00
Chiny	Bezrobocie	3,96

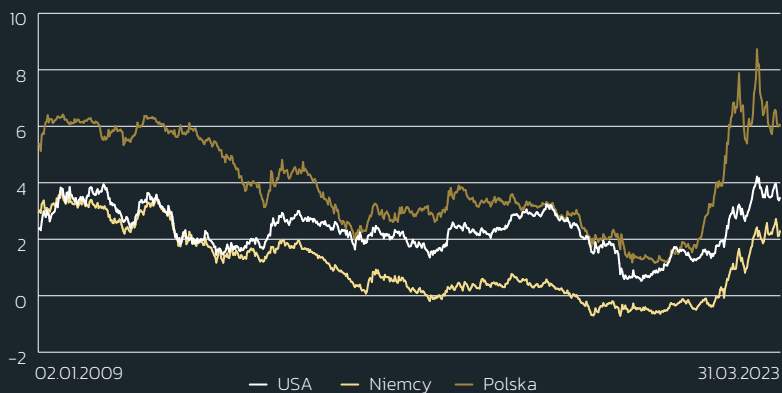
KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Ostatnie dane makroekonomiczne po raz kolejny pokazały, iż gospodarka światowa jest w bardzo trudnym momencie. Odczyty wskaźników wyprzedzających koniunkturę, takie jak PMI czy też ISM nie pozostawiają wielu złudzeń co do kierunku aktywności gospodarczej. Jednym z nielicznych wyjątków jest rynek chiński, gdzie możemy mówić o względnej stabilizacji nastrojów. Indeks PMI dla przemysłu wyniósł tam 50 pkt co wskazuje, iż taka sama liczba respondentów wskazuje na pogorszenie się jak i polepszenie się nastrojów menadżerów zarządzających przedsiębiorstwami.

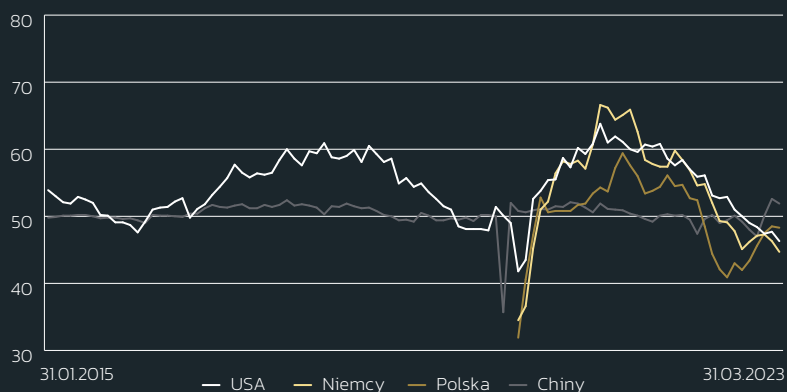
Patrząc całościowo na gospodarkę światową, istnieje jednakże światło w tunelu. Te same wskaźniki koniunktury pokazują, iż jesteśmy blisko dołka aktywności gospodarki i kolejne kwartały powinny być coraz lepsze. Wsparciem dla konsumenta w drugiej połowie roku powinna być przede wszystkim niższa inflacja.

Na uwagę zasługują jednak skutki uboczne zacieśniania polityki monetarnej. Najbardziej spektakularne była oczywiście upadłość SVB w Stanach Zjednoczonych oraz połączenie CS i UBS. Problemy płynnościowe banków przypomniły o ryzyku systemowym i zmusiły Fed do dostarczenia bankom niezbędnego zastrzyku finansowego, który uspokoił sytuację. Wpływa to na postrzeganie dolara i powoduje, iż większość inwestorów ponownie zwraca się ku innym walutom, wspierając przy tym napływ kapitału do rynków wschodzących.

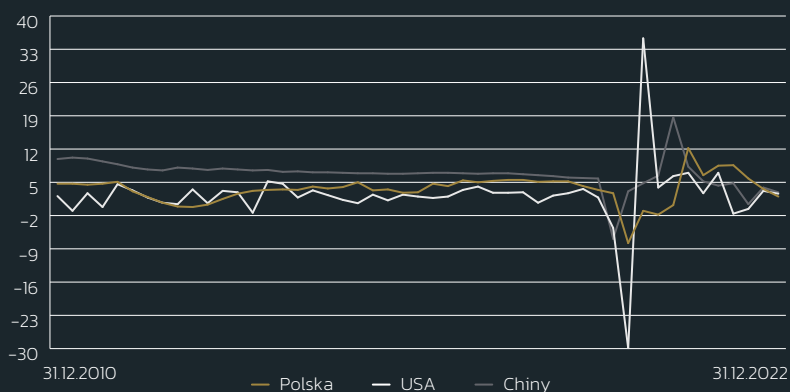
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



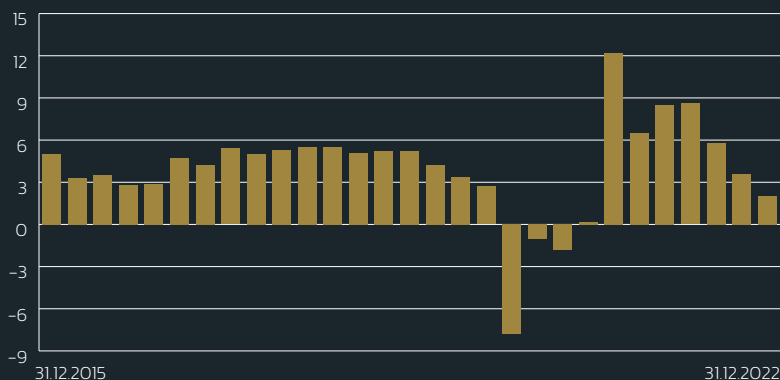
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

W marcu największy wpływ na sentyment na rynku akcji miały wydarzenia z Oceanem. Upadek banku SVB stanowił punkt zwrotny w postrzeganiu ryzyka systemu bankowego i spowodował gwałtowną wyprzedaż akcji banków praktycznie na całym świecie. W Polsce indeks WIG-Banki spadł od początku miesiąca o prawie 10% i pociągnął za sobą wyprzedaż na pozostałych najbardziej płynnych akcjach. Zamieszanie związane z regionalnymi bankami i obawy o ich wypłacalność rozlało się także na większe korporacje takie jak Credit Suisse. Niepewność co do wypłacalności tego giganta wymusiło interwencję szwajcarskiego Skarbu Państwa oraz SNB i doprowadziło do ich fuzji z kolejnym gigantem UBS. Wydarzenia te wymusiły także interwencję Fed, który zmuszony został do zapewnienia zwiększonej płynności w sektorze bankowym poprzez krótkoterminowe pożyczki.

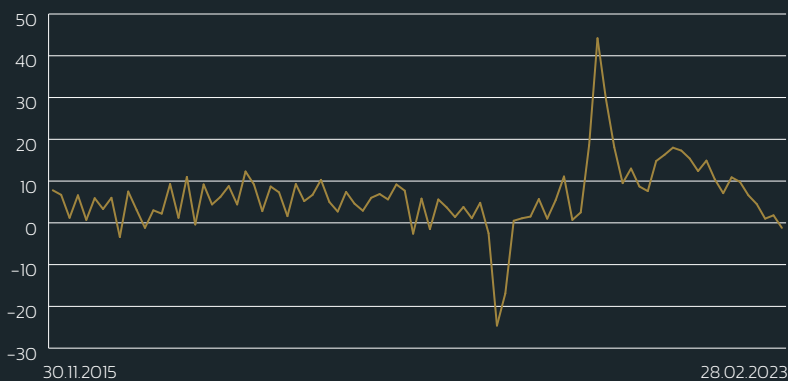
Na szczególną uwagę inwestorów zasługują jednak akcje z indeksu sWig80. Pomimo bardzo słabego globalnego sentymentu do ryzykownych aktywów, akcje z tego segmentu zyskały w tym miesiącu, co jest wynikiem naprawdę imponującym. Pokazuje to, iż wyceny spółek na polskiej giełdzie są obecnie bardzo atrakcyjne i stanowią naturalne wsparcie dla inwestujących na polskiej giełdzie.

Dodatkowo warto zwrócić uwagę na zwiększoną aktywność w segmencie fuzji i przejęć. Atrakcyjne wyceny powodują, iż obserwujemy coraz więcej wezwań na akcje spółek na polskiej giełdzie, co zdecydowanie nakazuje skupić się inwestorom na tym segmencie rynku. Premia, którą inwestorzy strategiczni zdecydowani są zapłacić w stosunku do wartości rynkowej wynosi kilkadziesiąt procent i na pewno stanowi atrakcyjną możliwość wyjścia ze swojej inwestycji przez inwestorów mniejszościowych.

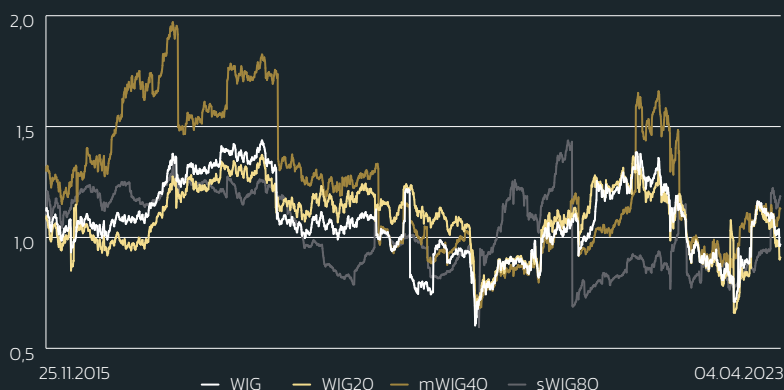
DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



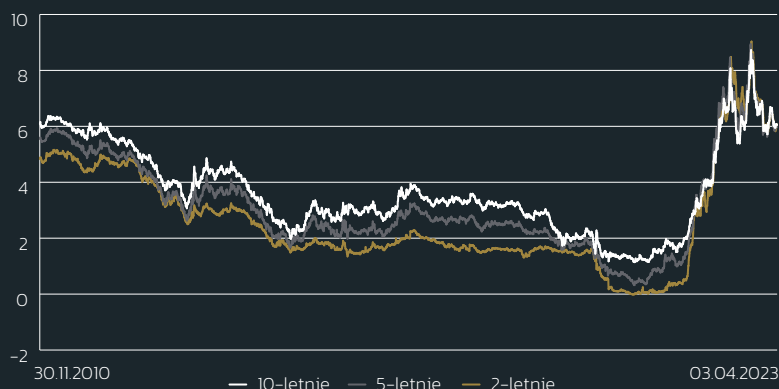
KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Obawy o przerodzenie się problemów płynnościowych mniejszych banków w USA w globalny kryzys finansowy doprowadziły do spadku rentowności obligacji praktycznie wszędzie na świecie, w tym w Polsce. Rentowności 10 letnich papierów skarbowych spadły z poziomu ponad 6,6% do poziomu około 6%. Pokazuje to, iż uczestnicy rynku spodziewają się bardzo silnego spowolnienia gospodarczego (jeżeli nawet nie recesji), co powinno w bardzo szybkim tempie wpłynąć na wskaźnik inflacji i tym samym doprowadzić do dużych wzrostów na rynku długu. Rynek stóp procentowych dyskontuje obecnie tak silny spadek aktywności gospodarczej, iż jeszcze w tym roku możliwe będą pierwsze obniżki stóp procentowych a wskaźnik WIBOR powinien pod koniec roku wynosić około 3,5%.

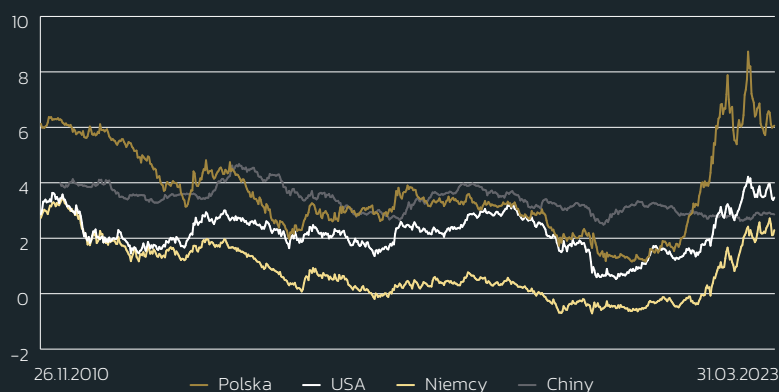
Podobna sytuacja występuje praktycznie wszędzie na świecie. W Stanach Zjednoczonych rentowności długoterminowych obligacji skarbowych spadły z poziomu około 4% do poziomu 3,5%. Jednocześnie rentowności krótkoterminowe spadły zauważalnie mniej, co powoduje iż krzywa rentowności na tym rynku uległa jeszcze większemu wystromieniu. Pokazuje to jak duże są obawy o spowolnienie gospodarcze i ryzyko recesji.

Dzisiaj trudno jednoznacznie prognozować w którym kierunku podąży gospodarka, a co za tym idzie rynek długu. Wszystkie sygnały które obecnie inwestorzy obserwują wskazują jednak, iż konsumentów powinny czekać cięższe czasy a jedynym dla nich wytchnieniem powinna być niska inflacja, którą najpóźniej pod koniec roku powinniśmy obserwować w większości gospodarek na świecie.

RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	-6,83%	-25,90%	-14,82%	18,97%	-3,91%	-4,60%	6,33%
Polska	WIG20	WIG20 Index	-7,21%	-29,37%	-13,92%	25,17%	6,25%	12,71%	32,02%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	-5,96%	-18,72%	-10,75%	25,75%	-5,00%	-8,15%	11,36%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	-3,87%	-15,85%	-10,76%	11,37%	-10,35%	-34,27%	-20,36%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-7,36%	-9,81%	-13,11%	29,65%	60,87%	-22,76%	-15,25%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	0,51%	-8,23%	-4,93%	16,50%	-4,95%	-18,35%	-30,33%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	1,60%	-3,88%	1,52%	33,65%	17,99%	-17,15%	-34,46%
Niemcy	DAX	DAX Index	-3,90%	-18,10%	-15,45%	6,26%	-7,70%	-10,63%	-12,21%
Francja	CAC40	CAC Index	-3,97%	-16,29%	-14,57%	2,53%	-19,54%	-14,04%	-21,45%
UK	FTSE100	UKX Index	-4,35%	-12,67%	-8,77%	-3,57%	-13,90%	-3,27%	-0,83%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	7,03%	0,45%	1,38%	9,07%	7,83%	-8,69%	-9,44%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	-1,37%	-9,41%	-3,42%	11,78%	-3,68%	-5,77%	-15,45%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	-7,06%	-10,74%	-3,81%	14,08%	-15,25%	-10,73%	-12,69%
Węgry	BUX	BUX Index	-2,54%	-15,86%	-15,61%	16,57%	-4,02%	-1,59%	-13,49%
Turcja	ISE100	XUI100 Index	5,44%	-28,72%	-51,69%	-58,46%	-68,92%	-76,20%	-77,00%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-0,59%	-5,60%	2,78%	11,27%	12,93%	-3,22%	7,31%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-9,86%	-24,61%	-4,33%	12,38%	30,08%	31,74%	44,50%
Indie	Sensex	Sensex Index	3,77%	-5,02%	-11,20%	1,62%	-17,83%	-30,97%	-42,60%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	-6,65%	3,05%	-11,75%	-4,86%	11,79%	4,14%	-28,46%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-6,05%	-14,58%	-11,41%	0,66%	-14,23%	-16,64%	-8,29%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	1,71%	13,39%	10,80%	-8,50%	-14,55%	-12,11%	-21,14%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-0,14%	2,35%	2,93%	-3,24%	-3,67%	-9,72%	-11,12%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	2,87%	4,99%	7,71%	2,55%	-4,50%	-6,10%	-11,42%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	1,51%	4,95%	4,86%	-6,95%	-10,66%	-16,26%	-24,45%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-1,43%	-0,15%	1,28%	-5,47%	-11,70%	-14,31%	-16,45%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-3,51%	-5,34%	-0,63%	8,15%	6,39%	7,13%	14,16%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	2,64%	5,67%	7,15%	3,50%	-0,27%	-2,44%	-1,75%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	3,55%	4,70%	9,14%	6,43%	7,72%	-3,81%	1,89%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	0,63%	10,44%	14,42%	-2,12%	-9,92%	-9,75%	-15,16%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	-10,35%	-2,15%	-0,79%	116,16%	75,20%	-59,40%	-30,62%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	-9,31%	-11,09%	-26,08%	124,81%	-25,93%	-90,18%	

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-0,32%	2,38%	0,73%	-11,97%	-36,59%	-33,26%	-28,94%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	1,48%	3,77%	1,84%	1,17%	-17,38%	-16,46%	-6,62%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	15,43%	28,27%	26,60%	-12,46%	-43,11%	-9,85%	2,21%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	-4,16%	-14,41%	-10,89%	-2,65%	1,10%	-14,98%	-21,18%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	-5,39%	10,89%	16,76%	-0,95%	-33,65%	-23,80%	-18,07%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	-7,50%	-17,55%	-20,25%	8,42%	-13,17%	-32,52%	-22,60%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	-5,16%	-9,08%	-9,23%	13,76%	-22,18%	-30,40%	-14,68%
Złoto	XAU Curncy	-5,70%	-13,22%	-9,62%	-5,09%	-3,41%	-18,64%	-30,34%
Srebro	XAG Curncy	-2,18%	-22,13%	-20,81%	-4,84%	5,34%	-25,34%	-29,08%
Kukurydza	C 1 Comdty	-4,63%	3,37%	9,63%	-12,96%	-23,37%	-42,85%	-48,70%
Soja	S 1 Comdty	-3,80%	-9,26%	3,25%	-11,25%	-7,56%	-39,22%	-38,63%
Cukier	SB1 Comdty	0,15%	-4,66%	-2,99%	-8,31%	-21,64%	-28,69%	-28,13%
Bawełna	CT1 Comdty	-0,80%	3,04%	15,94%	41,99%	-0,72%	-13,34%	-0,74%

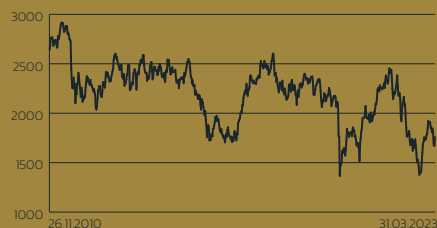
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	6,83	6,89	2,27
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	6,82	7,00	2,65
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	7,01	7,28	3,32
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,98	6,78	3,32
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,96	6,54	3,83
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	6,00	6,47	3,96

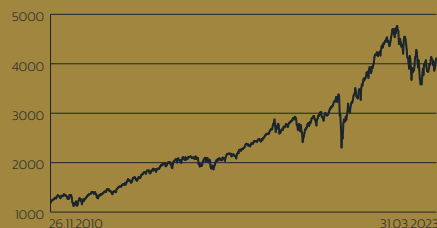
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	2,33	2,05	-0,56
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,59	2,15	-0,60
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,20	1,94	-0,40
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,17	1,93	-0,09
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	4,79	4,77	0,24
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,23	4,22	0,89
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	3,50	3,50	1,70
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,35	2,34	2,33
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,90	2,93	2,79

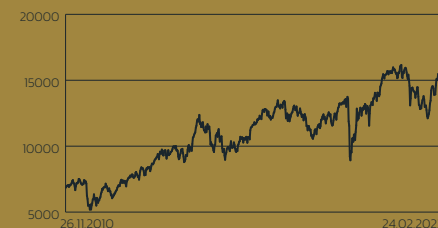
WIG20



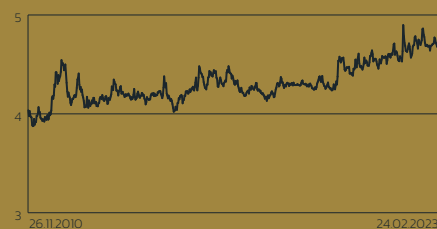
S&P 500



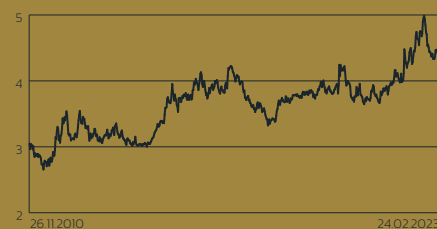
DAX



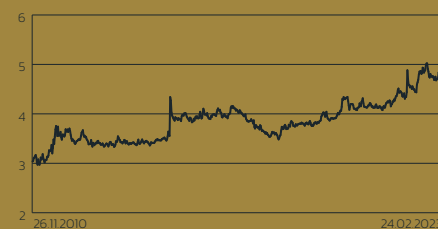
EUR/PLN



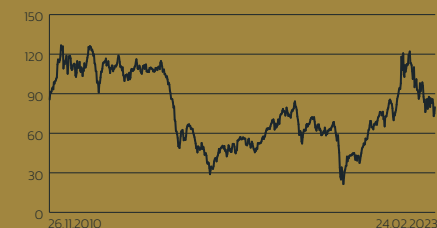
USD/PLN



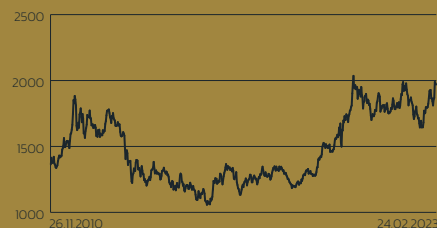
CHF/PLN



ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



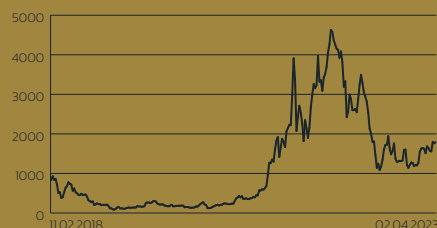
MIEDŹ (USD/TONA)



BITCOIN (USD)



ETHERUM (USD)



OBLIGACJE 10-LETNIE POLSKIE (%)



AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa
Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



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.