



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Ostatni miesiąc dostarczył po raz kolejny słabe dane makroekonomiczne, pokazujące iż wzrost gospodarczy w Polsce i na świecie jest pod dużym znakiem zapytania. Ekonomiści prognozują, iż prawdopodobieństwo wystąpienia recesji w USA wynosi już obecnie ponad 50%, co potwierdza krzywa dochodowości amerykańskich obligacji skarbowych. Taka sytuacja jest korzystna jeżeli chodzi o inflację i powoduje, iż Fed ma coraz mniejsze pole do zacieśniania polityki monetarnej. Ostatnie wystąpienie przewodniczącego Powella potwierdza takie spostrzeżenie. Podwyżka stóp o 25 bps na początku maja może być już ostatnią w perspektywie tego roku.

Taka projekcja kształtowania się stóp procentowych jest natomiast korzystna przede wszystkim dla rynku obligacji. Presja na dalszy wzrost rentowności obligacji długoterminowych zdecydowanie spadła, a rynek bardziej obecnie zastanawia się nad obniżeniem kosztu pieniądza niż jego dalszym wzrostem. Sytuacja taka ma miejsce nie tylko w USA ale także u nas na krajowym podwórku.

Jeżeli chodzi o rynek akcji to skala wyprzedzaży, którą obserwowaliśmy w ubiegłym roku spowodowała, iż w obecnej chwili wyceny spółek są na bardzo niskim poziomie. Wyniki finansowe przedsiębiorstw nie są natomiast tak słabe, jak wielu inwestorów spodziewało się zobaczyć. Powoduje to, iż obecne poziomy cenowe na polskiej giełdzie są naturalnym wsparciem. W segmencie małych i średnich spółek kolejne tygodnie przynoszą kontynuację wzrostów co jest bardzo optymistycznym wskaźnikiem sugerującym, iż możemy spodziewać się dalszych wzrostów.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	61875,44	4,83%	9,14%
Polska	WIG20	1884,32	7,70%	7,16%
Polska	mWIG40	4580,51	0,51%	4,61%
Polska	sWIG80	21130,57	2,15%	12,31%
Polska	NCIndeks	335,13	2,25%	0,70%
USA	S&P500	4090,75	-0,96%	-5,56%
USA	Nasdaq	11966,4	-1,32%	-7,70%
Niemcy	DAX	15734,24	0,84%	12,62%
Japonia	Nikkei225	29157,95	3,44%	8,72%
Chiny	SHCOMP	3350,459	0,67%	8,70%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,58	-2,04%	-2,00%
USA	Polska	4,16	-3,15%	-6,36%
Szwajcaria	Polska	4,70	-1,14%	3,90%
UK	Polska	5,23	-1,96%	-4,41%
Euro	USA	1,10	1,19%	4,68%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	798,25	-8,87%	-28,93%
Węgiel	USD	128	-13,24%	-61,35%
Złoto	USD	2050,19	8,99%	1,25%
Miedź	USD	8486	-4,25%	-9,87%
Ropa Brent	USD	72,5	-13,25%	-33,52%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	6,84
Polska	WIBOR 3M	6,90
Polska	WIBOR 1R	7,06
Polska	Obligacje 2-letnie	5,72
Polska	Obligacje 5-letnie	5,73
Polska	Obligacje 10-letnie	5,76

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	2,00
Polska	Inflacja	14,70
Polska	Bezrobocie	5,40
Strefa Euro	GDP	1,30
Strefa Euro	Inflacja	7,00
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	1,60
USA	Inflacja	5,00
USA	Bezrobocie	3,50
Chiny	GDP	2,20
Chiny	Inflacja	0,70
Chiny	Bezrobocie	5,30

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

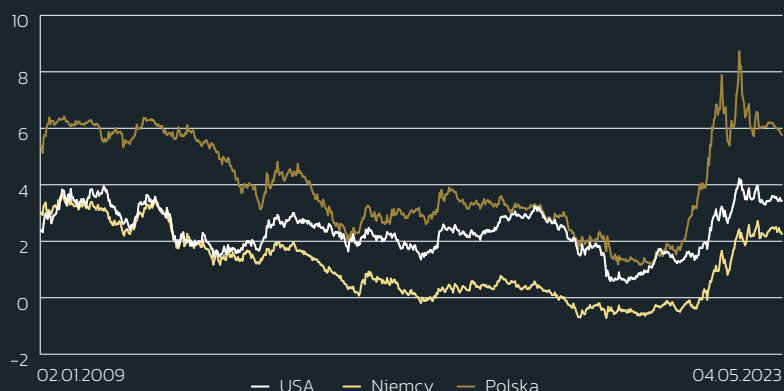
Wskaźniki PMI, których całą serię rynek poznał na początku miesiąca były ogólnie rzecz ujmując rozczarowujące. Na szczególną uwagę zasługuje PMI dla przemysłu w Chinach, który to wskaźnik nieoczekiwanie spadł do poziomu 49,5 pkt z 50 pkt w miesiącu poprzednim. Jest to pierwszy spadek poniżej poziomu 50 od stycznia i pokazuje, iż nawet na tym rynku obawy o globalne spowolnienie oraz problemy rynku nieruchomościowego są bardzo żywe. Niemniej jednak patrząc na inne kraje takie jak Niemcy, Francja czy Wielka Brytania, gdzie wskaźniki te kształtują się znacząco niżej można w dalszym ciągu twierdzić, iż nadzieja na podtrzymanie globalnego wzrostu gospodarczego w dużej mierze opierać się będzie na rynku chińskim.

Jeżeli chodzi o rynek polski, to wskaźnik aktywności dla przemysłu ukształtował się na poziomie 46,6 pkt i spadł z poziomu 48,3 pkt miesiąc wcześniej. Spadek ten był dużo większy niż spodziewali się analitycy. Pokazuje to, iż skala spowolnienia gospodarczego w kraju jest dużo większa niż się to wydawało kilka tygodni wcześniej. Z jednej strony dane te są korzystne jeżeli chodzi o inflację i przyszłą ścieżkę kształtowania się stóp procentowych w Polsce, ale jednocześnie pokazuje, iż przedsiębiorstwom ciężko będzie utrzymać marżowość swoich przedsięwzięć i należy się liczyć z problemami jeżeli chodzi o płynność.

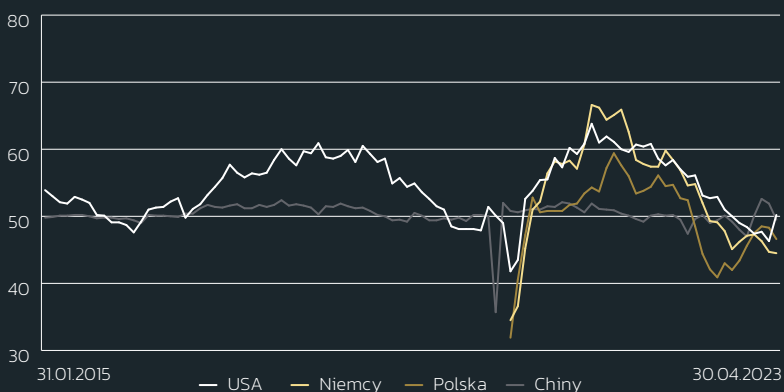
Jeżeli chodzi o bezrobocie, w obecnej chwili nie widać jego wzrostu, aczkolwiek kolejne dane mogą nie być już tak optymistyczne. Wiele firm deklaruje ograniczenie zatrudnienia, co przy generalnie niskim sentymencie co do koniunktury może skutkować wzrostem omawianego wskaźnika.

Bardzo słabo wygląda też sprzedaż detaliczna, której odczyt poznaliśmy kilka tygodni temu. Biorąc pod uwagę, iż w kraju występuje 16% inflacja, spadek sprzedaży r/r świadczy o dużym problemie wśród konsumentów i zdecydowanie nie nastraja optymistycznie na kolejne miesiące.

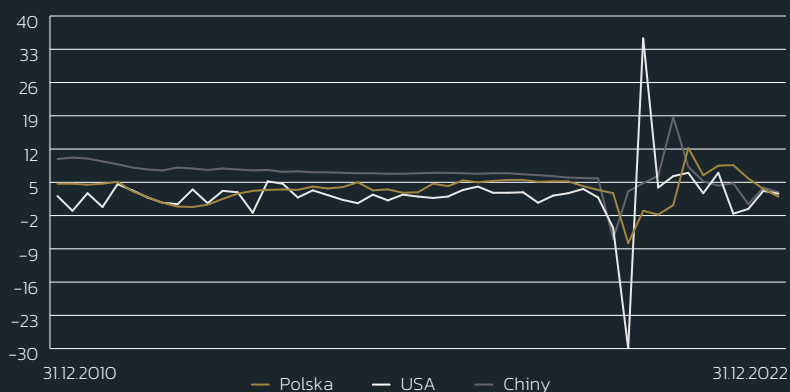
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



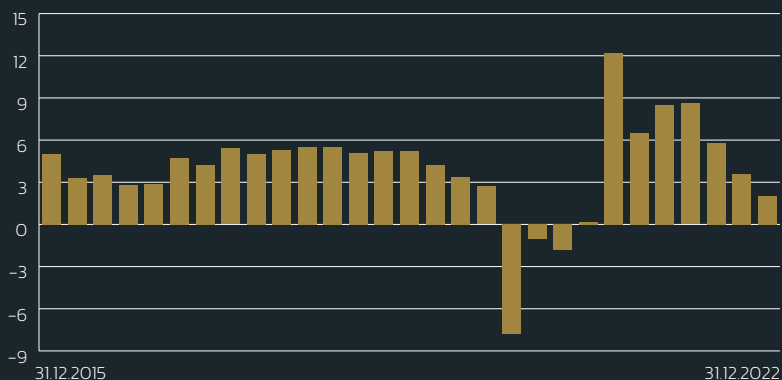
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Kwiecień okazał się bardzo dobrym miesiącem dla inwestujących swoje oszczędności na rynku akcyjnym. Indeks największych spółek wzrósł w tym miesiącu już o ponad 11% i zdystansował swoich mniejszych konkurentów. Wzrosty te były napędzane w dużej mierze sektorem bankowym. Utrzymujące się wysokie stopy procentowe powodują, że zyski sektora bankowego mają szansę być w tym roku imponujące. Dodatkowo pamiętać należy o wycenach poszczególnych banków, które są w obecnej chwili bardzo atrakcyjne. Niestety ryzykiem dla tych spółek w dalszym ciągu pozostaje niepewność związana z otoczeniem regulacyjnym. Rządzący mogą sięgnąć po dodatkowe pieniądze z sektora w ramach przedłużonych wakacji kredytowych czy też dodatkowego podatku bankowego. Sprawia to, że spodziewać się można w dalszym ciągu dużej nerwowości wśród inwestorów, szczególnie zagranicznych.

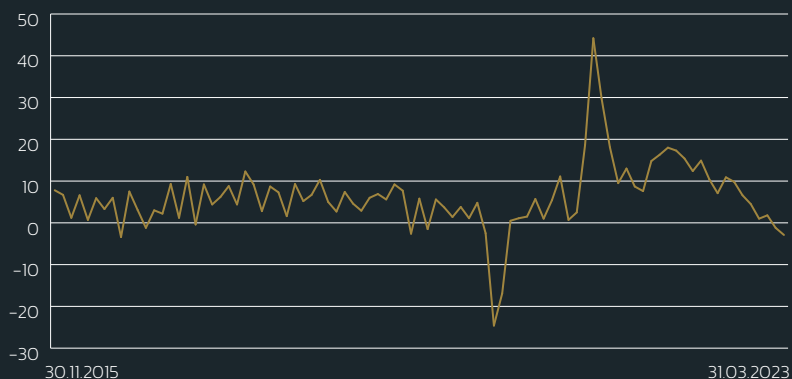
Na uwagę zasługuje również sektor budowlany. Kursy akcji z tego segmentu notują w wielu przypadkach swoje rekordowe ceny. Związane jest to z jednej strony z bardzo dobrym portfelem zamówień wśród tych spółek a z drugiej strony z perspektywą nowych kontraktów związanych z odbudową zniszczonej wojną Ukrainy. Indeks SWIG80 oraz MWIG40, który skupia w większości spółki tego rodzaju, również w kwietniu zachowywał się dobrze i wzrósł o ponad 5%. Sam indeks SWIG80 wzrósł od początku roku już o ponad 20% co powoduje, iż jest jednym z najlepszych indeksów akcyjnych w Europie a może także i świecie.

W dalszym ciągu wyceny spółek na naszym parkiecie są atrakcyjne, co przy braku negatywnych informacji może być wystarczającym katalizatorem dalszych wzrostów.

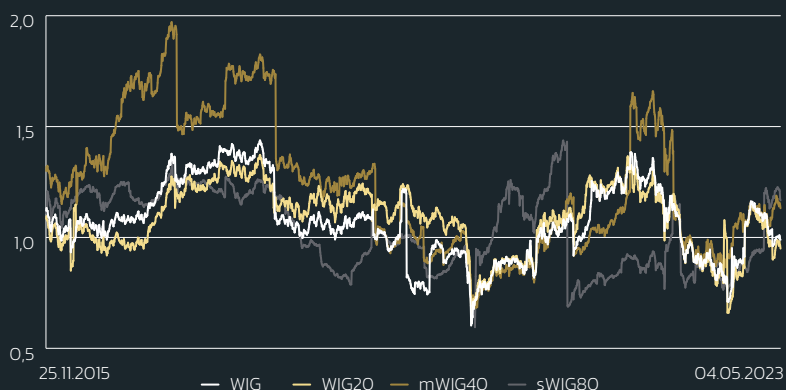
DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



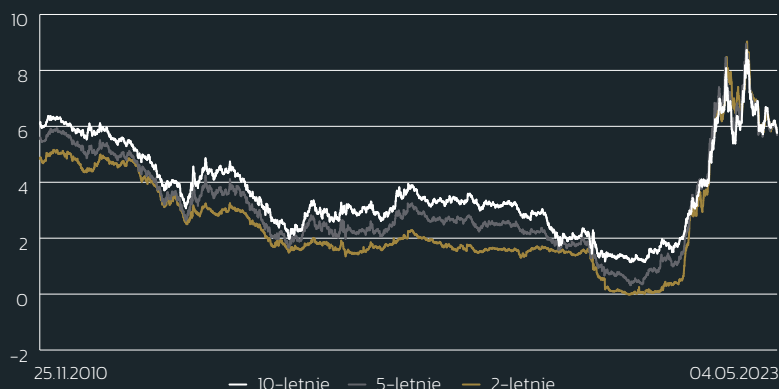
KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

W miesiącu kwietniu na rynku polskich obligacji skarbowych panował relatywny spokój. Rentowności obligacji skarbowych uległy nieznacznemu obniżeniu i wynoszą obecnie niecałe 6%. Krzywa rentowności obligacji jest już od wielu miesięcy względnie płaska. Inwestorzy w dalszym ciągu z nadzieją patrzą na napływające dane odnośnie inflacji, która zdają się potwierdzać, iż swój szczyt miała ona już za sobą. Niepokoją jednakże odczyty inflacji bazowej, nie uwzględniającej cen energii i żywności. Ta miara w dalszym ciągu jest w trendzie rosnącym i wynosi obecnie ponad 12%.

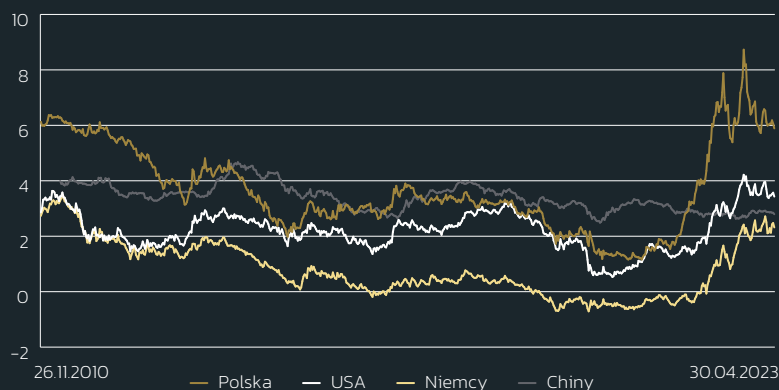
Dodatkowo mocno niepokojące są dane odnośnie nowego poziomu płacy nominalnej oraz przedłużenia wakacji kredytowych. Wszystko to powoduje, iż inwestorzy nie podejmują gwałtownych ruchów na rynku obligacji skarbowych a rentowności utrzymują się na w miarę stabilnym poziomie.

Podobnie spokojna sytuacja panowała na innych rynkach światowych. Na rynku amerykańskim rentowności obligacji skarbowych oscylują w okolicach 3,5% i tu również nie widać dużej nerwowości wśród inwestorów. Oczy wszystkich są skupione na posiedzeniu Fed i komunikacie odnośnie przewidywanej ścieżki projekcji stóp procentowych. Na chwilę obecną wydaje się, iż po najbliższym posiedzeniu Fed może przynajmniej na chwilę zakończyć cykl podwyżek co może zdecydowanie pozytywnie wpłynąć na rynek obligacji.

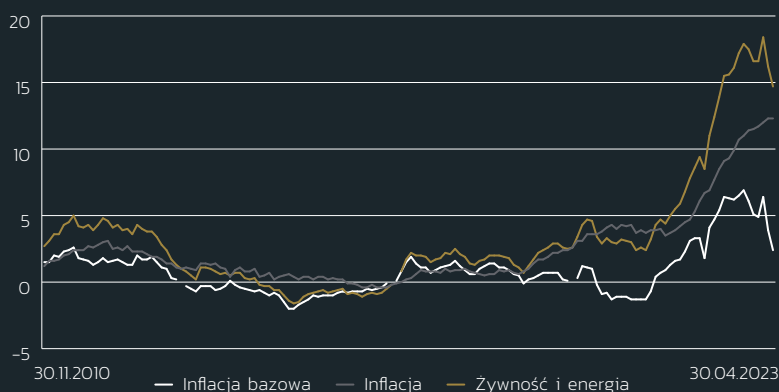
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	5,92%	2,77%	9,80%	11,81%	1,77%	37,76%	5,84%
Polska	WIG20	WIG20 Index	7,51%	1,31%	8,16%	10,51%	-2,57%	25,36%	-4,43%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	1,03%	3,46%	9,01%	6,01%	0,70%	39,50%	-1,25%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	2,67%	8,38%	14,86%	13,67%	5,81%	79,49%	48,52%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	3,13%	0,47%	8,21%	1,38%	-31,64%	0,26%	7,48%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	-0,96%	-1,21%	1,56%	-5,56%	-2,48%	42,86%	52,48%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	-1,32%	0,66%	6,46%	-7,70%	-12,23%	37,38%	65,98%
Niemcy	DAX	DAX Index	1,63%	2,78%	9,18%	13,46%	3,97%	47,01%	21,84%
Francja	CAC40	CAC Index	0,59%	3,11%	9,87%	15,54%	16,06%	64,12%	33,01%
UK	FTSE100	UKX Index	4,02%	-5,19%	0,11%	-3,68%	-13,56%	20,24%	-6,04%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	3,44%	6,41%	4,97%	8,72%	-0,59%	48,20%	29,75%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	3,32%	1,78%	2,59%	-3,30%	3,39%	20,74%	27,88%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	1,14%	2,10%	14,93%	4,84%	25,45%	57,74%	24,67%
Węgry	BUX	BUX Index	5,25%	3,10%	3,39%	8,62%	4,62%	33,45%	23,01%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	-9,96%	-10,14%	-10,67%	79,59%	211,91%	348,58%	339,12%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	0,66%	2,96%	3,82%	8,70%	-3,10%	15,87%	6,30%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-1,39%	-5,53%	2,72%	-3,58%	-29,45%	-16,00%	-33,16%
Indie	Sensex	Sensex Index	2,70%	1,32%	-2,43%	10,05%	25,94%	94,93%	74,14%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	0,30%	-6,20%	-6,61%	-5,69%	-13,20%	29,54%	22,93%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-2,16%	-2,47%	-7,27%	-9,42%	-7,06%	-33,93%	-12,13%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-3,23%	-5,94%	-7,38%	-6,42%	9,16%	-0,62%	16,33%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-2,14%	-3,30%	-2,66%	-2,09%	0,27%	1,10%	7,62%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-2,09%	-1,35%	-4,24%	-4,55%	-1,05%	0,69%	8,16%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,61%	-2,10%	-2,11%	3,41%	11,80%	8,42%	30,89%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-2,09%	-1,50%	1,03%	2,53%	10,53%	16,73%	17,24%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,33%	2,27%	7,79%	-0,16%	-3,58%	-5,09%	-9,25%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-4,91%	-8,42%	-13,13%	-16,44%	-14,05%	-3,76%	-11,51%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-1,52%	-2,14%	-5,48%	-8,82%	-9,22%	-4,26%	0,74%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-3,58%	-6,36%	-6,83%	-11,09%	-0,87%	3,33%	10,96%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	3,20%	26,53%	71,67%	-20,19%	-48,81%	224,32%	197,28%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	-0,66%	16,19%	50,87%	-30,60%	-44,62%	826,99%	135,95%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-1,85%	-3,53%	-5,01%	-18,28%	26,85%	116,67%	26,35%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	1,72%	3,45%	4,70%	-6,21%	11,95%	51,32%	10,01%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-12,59%	-12,16%	-31,02%	-45,70%	13,94%	78,85%	-25,43%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	1,76%	11,24%	15,85%	7,44%	9,42%	23,60%	58,40%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	-13,35%	-9,08%	-10,93%	-33,57%	6,83%	137,88%	-3,28%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	-4,39%	-4,14%	0,12%	-9,75%	-14,07%	68,25%	25,49%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	-4,37%	-9,66%	-9,15%	-22,74%	-6,01%	52,89%	-0,11%
Złoto	XAU Curncy	0,85%	9,12%	15,22%	8,58%	14,06%	19,47%	55,01%
Srebro	XAG Curncy	3,66%	16,10%	16,21%	14,87%	-2,40%	72,84%	56,92%
Kukurydza	C 1 Comdty	-9,36%	-12,87%	-7,63%	-25,79%	-16,47%	86,69%	47,67%
Soja	S 1 Comdty	-5,61%	-6,24%	-0,81%	-13,42%	-7,54%	69,86%	41,00%
Cukier	SB1 Comdty	15,21%	23,52%	30,54%	37,06%	49,07%	145,38%	121,72%
Bawełna	CT1 Comdty	2,99%	0,26%	-0,44%	-43,84%	-4,34%	55,92%	-2,88%

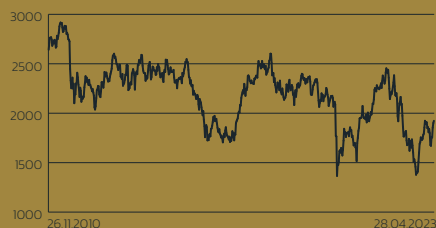
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	6,85	6,86	5,26
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	6,90	6,90	6,05
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	7,06	7,06	6,40
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,71	6,05	6,66
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,75	6,03	7,25
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,77	6,07	6,84

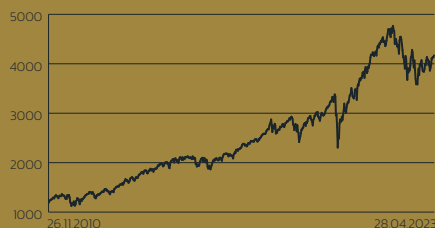
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,28	3,06	3,85
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,56	2,55	0,33
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,18	2,17	0,86
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,24	2,18	1,14
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,30	4,77	0,85
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	3,81	3,83	2,73
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	3,40	3,30	3,14
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,24	2,39	2,34
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,74	2,87	2,83

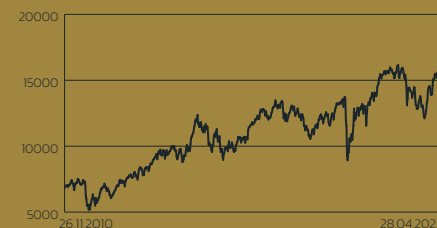
WIG20



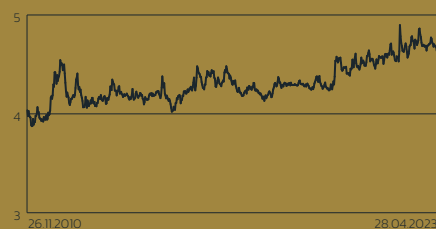
S&P 500



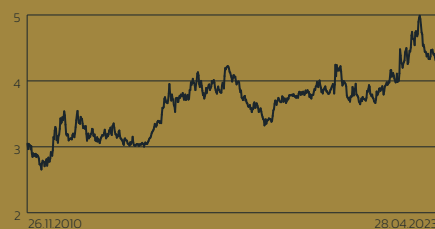
DAX



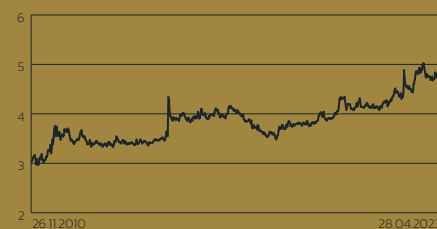
EUR/PLN



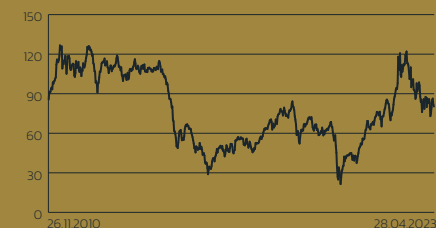
USD/PLN



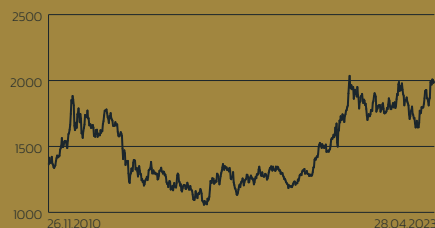
CHF/PLN



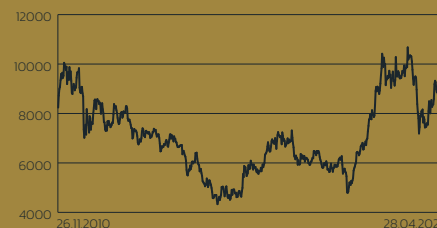
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



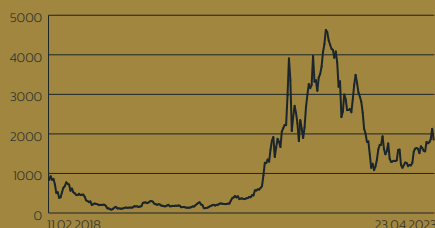
MIEDŹ (USD/TONA)



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.