



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Miesiąc czerwiec przyniósł kontynuację trendów z poprzednich miesięcy tego roku. W Polsce dostaliśmy kolejną porcję słabych danych makroekonomicznych, szczególnie jeżeli chodzi o produkcję przemysłową oraz konsumpcję. Spójne z tym można uznać dane odnośnie inflacji, która zaczęła wyraźnie wskazywać tendencję wyhamowującą. Szczególnie istotne w tej materii wydają się dane odnośnie inflacji bazowej, która po raz pierwszy od dłuższego czasu nie wzrosła. Niestety komunikaty wysyłane przez polityków wprowadzają na rynku bardzo dużą nerwowość. Zapewnienia odnośnie zwiększenia transferów socjalnych oraz kampania wyborcza wchodząca w punkt kulminacyjny może powodować powiększoną zmienność szczególnie jeżeli chodzi o rynek obligacji skarbowych.

Na rynku akcyjnym na szczególną uwagę zwracają duże krótkie pozycje spekulacyjne, które w krótkim okresie mogą powodować ryzyko wystąpienia tzw. „short squeeze”. W Polsce utrzymuje się dobra koniunktura na rynku akcyjnym. Wspierają ją bardzo atrakcyjne wyceny przedsiębiorstw, które przy dobrych wynikach spółek nie pozostawiają dużo miejsca na ewentualne dalsze spadki. Dotyczy się to przede wszystkim spółek z segmentu małych i średnich. Wśród spółek największych w dalszym ciągu sporym problemem wydaje się być akcjonariat Skarbu Państwa, który powoduje, iż inwestorzy nie są w stanie dobrze wycenić zmian regulacyjnych dotyczących tych spółek.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	61875,44	4,48%	14,73%
Polska	WIG20	1884,32	5,15%	10,05%
Polska	mWIG40	4580,51	3,08%	9,28%
Polska	sWIG80	21130,57	1,10%	17,74%
Polska	NCIndeks	335,13	-0,67%	4,93%
USA	S&P500	4090,75	3,95%	2,53%
USA	Nasdaq	11966,4	9,60%	7,50%
Niemcy	DAX	15734,24	2,06%	10,81%
Japonia	Nikkei225	29157,95	11,29%	15,41%
Chiny	SHCOMP	3350,459	-3,03%	-0,09%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,58	-1,84%	-2,15%
USA	Polska	4,16	1,13%	-2,13%
Szwajcaria	Polska	4,70	-1,04%	4,42%
UK	Polska	5,23	-0,65%	-3,04%
Euro	USA	1,10	-2,94%	0,03%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	798,25	0,25%	-28,97%
Węgiel	USD	128	-27,92%	-71,36%
Złoto	USD	2050,19	-3,74%	5,47%
Miedź	USD	8486	-4,46%	-16,34%
Ropa Brent	USD	72,5	2,78%	-35,24%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	6,85
Polska	WIBOR 3M	6,90
Polska	WIBOR 1R	7,05
Polska	Obligacje 2-letnie	5,99
Polska	Obligacje 5-letnie	5,79
Polska	Obligacje 10-letnie	5,97

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	-0,30
Polska	Inflacja	14,70
Polska	Bezrobocie	5,40
Strefa Euro	GDP	1,30
Strefa Euro	Inflacja	6,90
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	1,60
USA	Inflacja	4,90
USA	Bezrobocie	3,40
Chiny	GDP	2,90
Chiny	Inflacja	0,10
Chiny	Bezrobocie	5,30

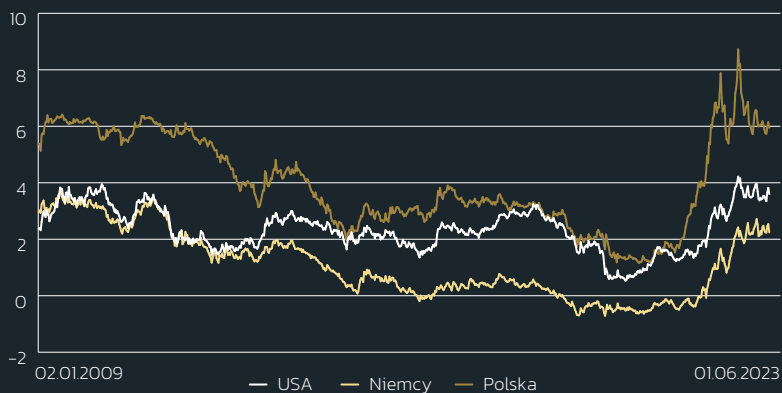
KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Dane o PKB za 1Q'23 w Polsce były powyżej oczekiwań, aczkolwiek nie udało się gospodarce obronić dodatniego wzrostu. Pozytywnie zaskoczyła po raz kolejny kontrybucja eksportu netto. Z sektorów PKB realną dynamikę r/r zauważalnie poprawił wobec poprzedniego kwartału tylko sektor nieruchomości. W powrocie na ścieżkę wzrostu w Polsce ma pomóc konsumpcja. Teoretycznie, potwierdza to trajektoria dynamiki realnych wynagrodzeń, aczkolwiek występują duże ryzyka z tym związane. Negatywnie spojrzeć należy natomiast na dane odnośnie produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. Tutaj odnotować należy jednak występowanie bardzo dużego efektu bazy z poprzedniego roku.

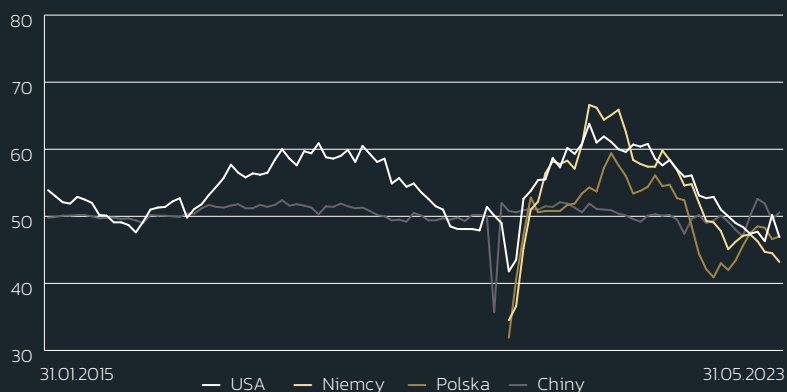
Jeżeli chodzi o rynki zagraniczne to w dalszym ciągu ryzyko głębokiego spowolnienia gospodarczego lub nawet recesji występuje w Stanach Zjednoczonych oraz Europie. Możliwość miękkiego lądowania oczywiście występuje, aczkolwiek pamiętać należy, iż presja inflacyjna chociaż mniejsza to w dalszym ciągu występuje i stopy procentowe powinny przynajmniej pozostać na obecnym poziomie co może utrudniać gospodarce wychodzenie z kryzysu.

Przenosząc się na rynek chiński to odnotować należy słabsze niż analitycy się spodziewali odbicie gospodarki po lockdownie. Może to jednak prowadzić do sytuacji w której rząd chiński zdecyduje się na dużą rundę stymulacji fiskalnej oraz monetarnej tym bardziej, iż dane odnośnie inflacji pozostawiają dużą przestrzeń do łagodzenia obu polityk.

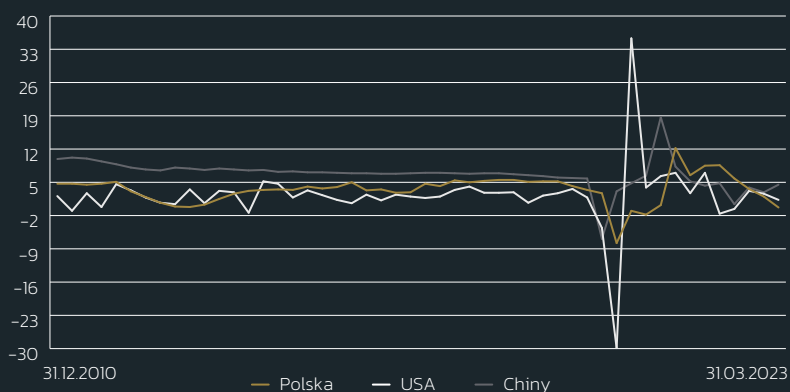
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

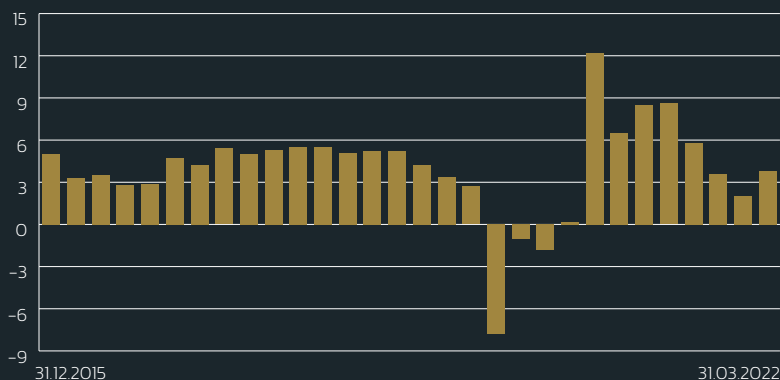
W maju obserwujemy ciąg dalszy dobrego sentymentu na rynku akcyjnym. Indeksy na polskiej giełdzie są w tym miesiącu na lekkim plusie. Na szczególną uwagę zasługuje jednak duża zmienność panująca na giełdzie. Szczególnie widoczne jest to wśród spółek o największej kapitalizacji. Ostatnie kilka miesięcy jest dla nich bardzo ciężkie w porównaniu do mniejszych odpowiedników. Jest to związane z dużą niepewnością inwestorów, szczególnie zagranicznych, co do kierunku polityki wobec spółek skarbu państwa.

Ich underperformance, w tym miesiącu jest w niewielkim stopniu niwelowany poprzez napływy pieniędzy do funduszy inwestycyjnych, w tym także do zagranicznych. Sytuacja taka może się utrzymywać w nadchodzących tygodniach. Wyniki publikowane przez przedsiębiorstwa wspierają dobry sentyment wśród inwestorów i powodują iż kolejni gracze mogą zainteresować się polskimi akcjami.

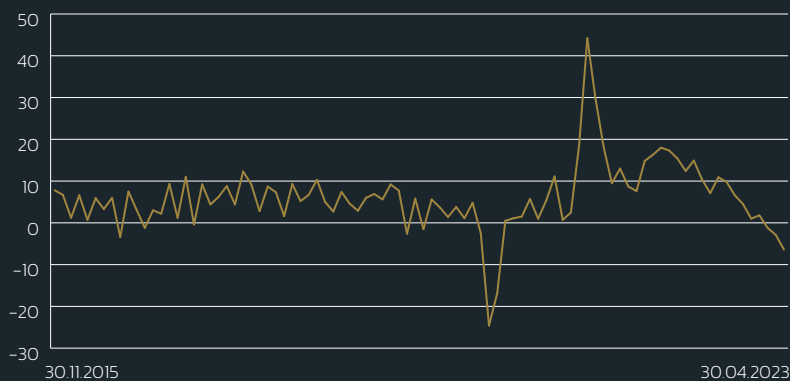
Pomimo istniejącej w dalszym ciągu niepewności co do rozwoju i opodatkowania spółek kontrolowanych przez skarbu państwa, ich wyniki oraz bardzo niska wycena rynkowa działają w naturalny sposób stabilizująco i w obecnej sytuacji, przy braku znaczącego pogorszenia się ich wyników finansowych, mogą one wspierać kursy akcji tych spółek.

Jeżeli chodzi o rynki zagraniczne, to na szczególną uwagę zasługują rekordowo wysokie krótkie pozycje spekulacyjne na rynku amerykańskim. Wskazuje to, iż inwestorzy liczą na duże spadki indeksów giełdowych w tamtym regionie. Rynek jak zwykle zaskakuje uczestników. Największe spółki technologiczne rosną już tam o ponad 8%. Dzieje się tak, pomimo ostrzeżeń analityków, co do dużego ryzyka dalszego wzrostu przychodów wśród tych przedsiębiorstw. Sytuacja jest zatem kuriozalna. Z jednej strony inwestorzy widzą duże problemy tamtych przedsiębiorstw i grają na spadki cen akcji, z drugiej jednak strony napływy pieniędzy do funduszy windują kursy akcji coraz wyżej powodując, iż realnym może stać się „short squeeze” krótkich spekulacyjnych pozycji.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

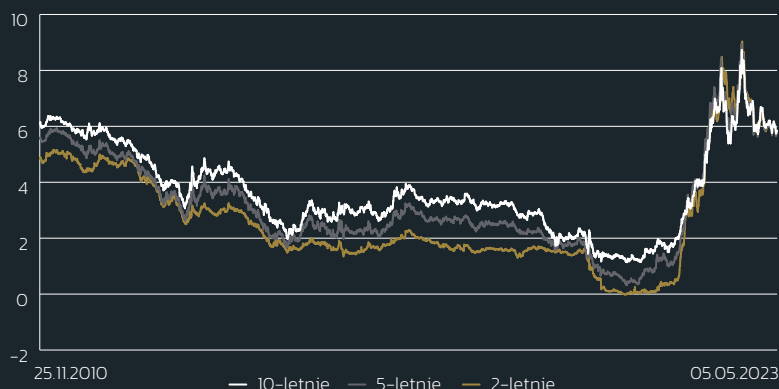
W maju panowała duża zmienność na rynku obligacji skarbowych w Polsce. Początek miesiąca charakteryzował się dużym wpływem informacji o obniżającej się w kraju presji inflacyjnej. Dzięki temu rentowności obligacji w pierwszych 2 tygodniach miesiąca spadały. Długoterminowe rentowności osiągnęły nawet poziom 5,7%. Pomimo tego, iż obniżenie presji inflacyjnej nie było duże, dawało jednak inwestorom poczucie, iż sprawa ta jest pod kontrolą Rady Polityki Pieniężnej i kolejne podwyżki stóp procentowych raczej nie wchodzi w grę.

Społo namieształ jednak rząd i kolejne obietnice wyborcze. Waloryzacja świadczenia 500 plus i zwiększenie go do kwoty 800 PLN spowodowało wzrost obaw inwestorów o kolejną podwyżkę presji inflacyjnej. Dzisiaj ciężko jednoznacznie określić jak zwiększone wydatki budżetowe przyczynią się do zachowania wskaźnika wzrostu cen dóbr i usług. Możemy jednakże spokojnie założyć, iż Rada Polityki Pieniężnej nie będzie kwapiła się w najbliższej przyszłości do obniżenia stóp procentowych.

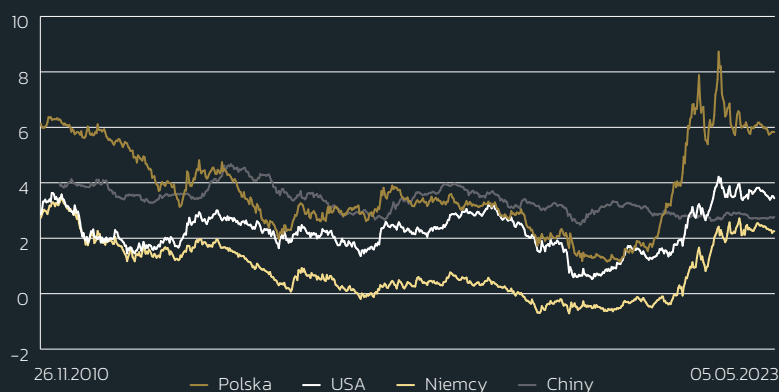
Wytchnienie inwestorom lokującym aktywa na rynku obligacji skarbowych daje za to gospodarka. Kolejne dane makroekonomiczne jednoznacznie pokazują rosnące ryzyko wystąpienia w kraju recesji co w naturalny sposób będzie ograniczało w kraju inflację. Zarówno sprzedaż detaliczna jak i PMI sektora przemysłowego pokazują coraz większe problemy przedsiębiorstw. Dodatkowo spadki cen artykułów rolnych oraz surowców powodują, iż efekt drugiej rundy, którego obawiano się na początku roku może nie być tak dotkliwy.

Patrząc do przodu spodziewamy się w dalszym ciągu dużej zmienności na rynku obligacji skarbowych. Wydaje się, iż obniżająca się inflacja, która jest zjawiskiem globalnym powinna wystąpić także w Polsce co powinno wspierać spadek rentowności w najbliższych miesiącach. Jednocześnie zagrożenie od strony polityki fiskalnej będzie występowało, aczkolwiek jego wpływ na sam wskaźnik CPI może być ograniczony.

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	5,68%	8,16%	10,69%	15,02%	-0,80%	28,63%	12,10%
Polska	WIG20	WIG20 Index	6,74%	8,94%	10,02%	10,42%	-9,10%	10,85%	-9,47%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	3,34%	3,33%	7,21%	9,11%	-4,29%	30,68%	4,33%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	1,85%	6,88%	16,05%	17,52%	1,71%	63,33%	56,70%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-2,00%	-3,56%	1,29%	6,28%	-32,95%	-15,85%	36,59%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	3,95%	7,56%	11,98%	2,53%	1,76%	39,00%	55,90%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	9,60%	15,51%	27,47%	7,50%	-3,75%	37,80%	74,07%
Niemcy	DAX	DAX Index	0,73%	2,69%	11,35%	9,70%	2,54%	25,12%	25,72%
Francja	CAC40	CAC Index	-2,31%	-1,52%	7,39%	10,88%	10,97%	39,70%	32,98%
UK	FTSE100	UKX Index	-1,12%	-4,14%	-1,18%	-6,21%	-16,04%	5,51%	-8,63%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	11,29%	14,09%	24,77%	15,41%	11,02%	40,91%	42,94%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	-0,76%	2,87%	-0,58%	-3,30%	-1,41%	12,53%	34,31%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	-5,07%	-7,08%	6,24%	-0,65%	11,83%	37,84%	22,98%
Węgry	BUX	BUX Index	4,09%	8,77%	6,62%	19,57%	-0,07%	26,97%	31,50%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	21,24%	-1,05%	4,28%	101,47%	268,67%	384,88%	445,35%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-3,06%	-2,70%	2,45%	-0,12%	-10,20%	10,29%	3,80%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-4,69%	-7,25%	-9,23%	-11,75%	-33,62%	-22,86%	-38,54%
Indie	Sensex	Sensex Index	2,83%	4,25%	4,03%	12,77%	19,98%	83,11%	79,88%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	10,43%	8,94%	5,81%	0,15%	-13,15%	23,63%	43,21%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-3,10%	-1,28%	4,78%	6,32%	3,51%	36,68%	17,95%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	1,10%	-4,46%	-5,74%	-2,15%	14,52%	6,80%	14,87%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-2,03%	-4,51%	-4,35%	-2,31%	0,29%	1,00%	4,66%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-1,00%	-1,71%	-2,10%	-3,39%	-0,09%	4,34%	6,05%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,24%	-2,44%	-3,23%	4,18%	12,77%	12,71%	24,05%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-2,72%	-4,47%	-2,30%	2,58%	8,18%	14,16%	13,77%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,39%	-2,57%	2,74%	2,47%	-5,87%	-5,92%	-9,66%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-3,53%	-10,23%	-12,85%	-16,89%	-14,57%	-10,32%	-15,90%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-5,87%	-8,51%	-7,67%	-12,25%	-13,34%	-10,00%	-7,90%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	0,65%	-3,28%	-4,90%	-8,44%	2,92%	6,79%	10,80%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	-9,56%	18,97%	58,56%	-10,85%	-23,74%	176,28%	251,04%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	-6,11%	19,16%	49,21%	3,02%	-27,26%	676,20%	209,16%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-1,51%	-4,28%	-3,88%	-19,63%	24,09%	93,63%	30,59%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	1,66%	3,37%	4,77%	-5,43%	10,36%	53,53%	14,77%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	2,67%	-15,15%	-25,42%	-47,50%	13,30%	63,22%	-24,11%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	-4,05%	7,60%	4,10%	6,21%	-3,80%	10,93%	49,23%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	3,37%	-9,67%	-1,05%	-34,83%	8,91%	84,07%	3,29%
Miedź	LMCAD503 Comdty	-2,05%	-6,47%	-0,75%	-11,74%	-17,65%	52,07%	20,24%
Aluminium	LMAHDS03 Comdty	-2,94%	-5,25%	-2,53%	-16,48%	-7,90%	45,25%	-1,44%
Złoto	XAU Curncy	-3,57%	5,35%	6,15%	5,65%	2,45%	15,68%	50,23%
Srebro	XAG Curncy	-8,85%	11,09%	0,66%	5,92%	-16,12%	34,52%	42,00%
Kukurydza	C 1 Comdty	2,33%	-4,22%	-6,61%	-17,90%	-10,25%	84,03%	58,93%
Soja	S 1 Comdty	-5,92%	-11,58%	-8,06%	-20,40%	-13,29%	55,88%	35,08%
Cukier	SB1 Comdty	-7,52%	16,82%	26,01%	24,59%	40,22%	102,75%	102,73%
Bawełna	CT1 Comdty	2,65%	1,65%	4,27%	-37,48%	2,17%	39,49%	-4,06%

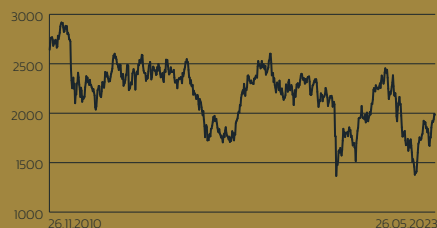
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	6,85	6,85	5,97
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	6,90	6,90	6,64
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	7,05	7,06	6,40
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,92	5,85	6,74
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,76	5,80	7,01
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,95	5,83	6,61

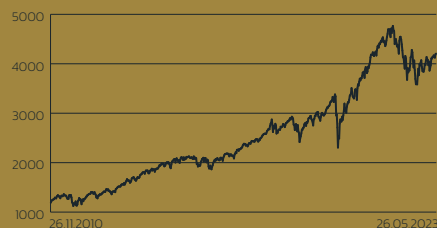
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,49	3,27	-0,33
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,92	2,66	0,68
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,41	2,27	1,05
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,33	2,28	1,32
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,15	4,71	1,63
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,57	4,00	2,73
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	3,75	3,50	3,04
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,13	2,24	2,28
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,73	2,75	2,82

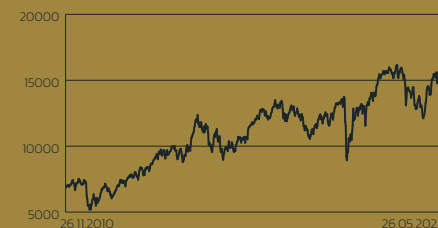
WIG20



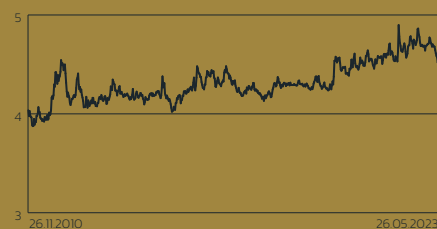
S&P 500



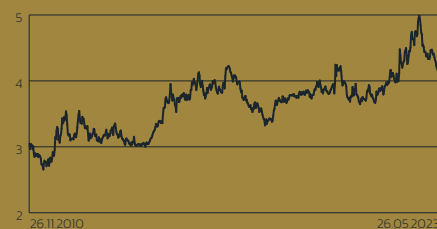
DAX



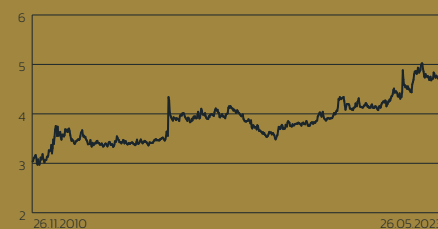
EUR/PLN



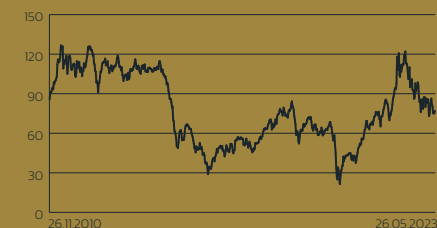
USD/PLN



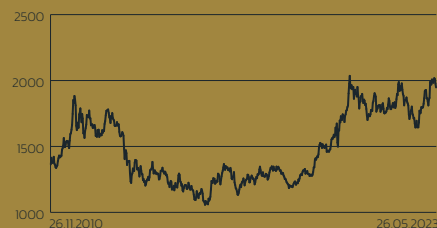
CHF/PLN



ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



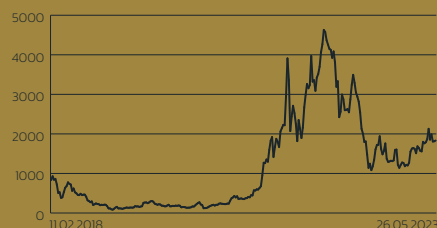
MIEDŹ (USD/TONA)



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.