



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Styczeń przyniósł wzrost zmienności na rynku akcyjnym w Polsce. Po kilku miesiącach nieprzerwanych wzrostów nastąpiło odreagowanie. Dotyczyło one jednak w dużej mierze tylko spółek o największej kapitalizacji. Dodatkowo korekta, która naszym zdaniem dobiega końca przyczyniła się do uratowania tempa wzrostu indeksów giełdowych. Dzięki temu z technicznego punktu widzenia jesteśmy dobrze przygotowani do dalszych wzrostów.

Na rynkach rozwiniętych sytuacja wyglądała lepiej. Najważniejsze indeksy amerykańskie czy też europejskie zyskały na wartości i praktycznie przeszły przez ten miesiąc bez żadnej korekty. Nieco inaczej sytuacja miała się jeżeli chodzi o rynek chiński. Widać tam w dalszym ciągu spore problemy oraz obawy inwestorów o wzrost gospodarczy

Jeżeli chodzi o rynek długu to widać zanik presji deflacyjnej, która przez ostatnie miesiące pchała ceny obligacji skarbowych praktycznie wszystkich krajów na świecie w dół. Dzięki temu inwestorzy mogli cieszyć się dobrymi stopami zwrotu. W obecnej chwili sytuacja uległa uspokojeniu, co powoduje, iż najprawdopodobniej przez kilka kolejnych miesięcy krzywa dochodowości pozostanie na podobnym do dotychczasowego kształcie.

Sytuacja makroekonomiczna na świecie w dalszym ciągu pozostaje niepewna. Najjaśniejszym obszarem globu pozostają stany Zjednoczone, których wzrost gospodarczy oraz wskaźniki wyprzedzające koniunkturę dają nadzieję na miękkie lądowanie gospodarki. W Polsce ekonomiści również pokazują, iż obawy o recesję były chyba przesadzone, a gospodarka jest w stanie przetrzymać wysokie stopy procentowe i pozostać na trajektorii wzrostu.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	79575,14	12,37%	29,67%
Polska	WIG20	2350,44	9,69%	23,46%
Polska	mWIG40	5992,01	13,81%	35,53%
Polska	sWIG80	23235,05	6,97%	20,14%
Polska	NCIndeks	297,17	-14,76%	-11,36%
USA	S&P500	4958,61	9,86%	18,63%
USA	Nasdaq	15628,95	11,85%	28,10%
Niemcy	DAX	16918,21	5,61%	9,09%
Japonia	Nikkei225	36158,02	10,55%	31,95%
Chiny	SHCOMP	2730,152	-16,30%	-16,91%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,32	-2,95%	-7,87%
USA	Polska	4,00	-1,64%	-6,88%
Szwajcaria	Polska	4,61	-0,37%	-1,83%
UK	Polska	5,05	-2,22%	-3,76%
Euro	USA	1,08	-1,33%	-1,06%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	599,75	-6,29%	-21,19%
Węgiel	USD	96,5	-13,95%	-28,83%
Złoto	USD	2036,13	5,23%	6,46%
Miedź	USD	8515	-0,86%	-6,79%
Ropa Brent	USD	77,33	-7,06%	-5,89%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,84
Polska	WIBOR 3M	5,85
Polska	WIBOR 1R	5,81
Polska	Obligacje 2-letnie	4,95
Polska	Obligacje 5-letnie	5,11
Polska	Obligacje 10-letnie	5,28

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	0,50
Polska	Inflacja	6,20
Polska	Bezrobocie	5,10
Strefa Euro	GDP	0,10
Strefa Euro	Inflacja	2,80
Strefa Euro	Bezrobocie	6,40
USA	GDP	3,10
USA	Inflacja	3,40
USA	Bezrobocie	3,70
Chiny	GDP	5,20
Chiny	Inflacja	-0,30
Chiny	Bezrobocie	5,10

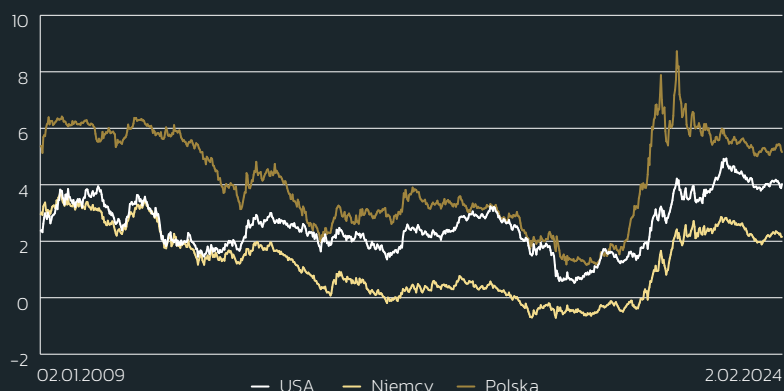
KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

S&P Global Poland Manufacturing PMI spadł do poziomu 47,1 w styczniu 2024 roku z 47,4 w grudniu, odwrotnie do prognoz rynkowych wynoszących 48,2, co wskazuje na najgłębszy spadek w sektorze produkcji dóbr od października 2023 roku. Odczyt ten sygnalizuje również 21. miesiąc spadku, związany z dalszym spadkiem nowych zamówień i produkcji. Nowe zamówienia spadły po raz kolejny co stanowi rekordowy 23 miesiąc z rzędu. Powodów należy doszukiwać się w słabym popycie, zwłaszcza z Niemiec. Jednocześnie produkcja spadła najszybciej od 3 miesięcy. W związku z mniejszym obciążeniem pracy, przedsiębiorstwa zredukowały zatrudnienie. Jednocześnie, czas dostaw od dostawców wydłużył się najbardziej od sierpnia 2022 roku z powodu kryzysu na Morzu Czerwonym. Dłuższe czasy dostawy nie przełożyły się jednak na odnowienie presji inflacyjnej wśród producentów. Dane za styczeń sygnalizują dalsze obniżki cen surowców i gotowych produktów. Z pozytywów należy zauważyć iż, prognoza na 12 miesięcy dotycząca produkcji była najwyższa od lutego 2022 roku przed inwazją Rosji na Ukrainę.

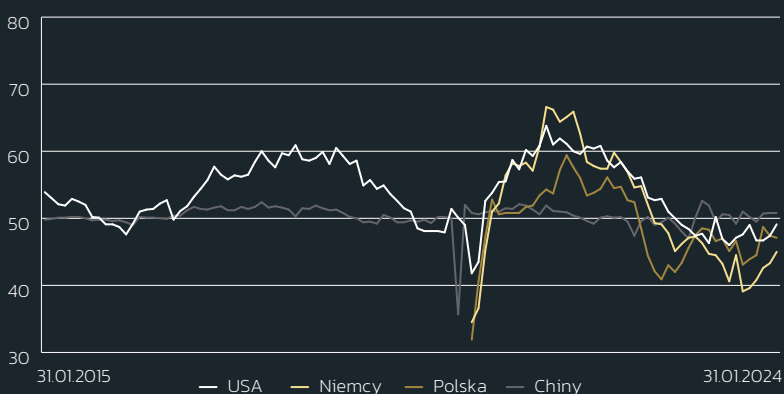
Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone to ISM Manufacturing PMI w Stanach Zjednoczonych poprawił się do poziomu 49,1 w styczniu 2024 roku, najwyższego od października 2022 roku, co było znacznie powyżej prognoz wynoszących 47. Odczyt nadal wskazywał na kurczenie się sektora produkcyjnego, chociaż o znacznie łagodniejszym tempie, ponieważ popyt umiarkowanie poprawił się. Nowe zamówienia (52,5 wobec 47) i produkcja (50,4 wobec 49,9) odbiły, a zapasy spadły mniej (46,2 wobec 43,9). W międzyczasie zatrudnienie spadło nieco bardziej (47,1 wobec 47,5), zlecenia do realizacji skurczyły się szybciej (44,7 wobec 45,3), a presje cenowe wzrosły (52,9 wobec 45,2).

Jeżeli chodzi o rynek chiński to PMI Caixin dla ogólnej produkcji w Chinach wyniósł niespodziewanie 50,8 w styczniu 2024 roku a więc powyżej prognoz rynkowych wynoszących 50,6. Był to trzeci miesiąc z rzędu wzrostu aktywności przemysłowej, w przeciwieństwie do oficjalnych danych, które wskazywały na przedłużone osłabienie przed świętem chińskiego Nowego Roku. Wzrost produkcji był stabilny, przy wzroście sprzedaży zagranicznej po raz pierwszy od 7 miesięcy, podczas gdy nowe zamówienia wzrosły najmniej od października zeszłego roku. Ponadto, poziomy zakupów wzrosły najbardziej od 5 miesięcy. W środowisku kolejnych spadków zleceń, przedsiębiorstwa ponownie zredukowały liczbę pracowników, chociaż tempo redukcji miejsc pracy było najniższe od 5 miesięcy. Łańcuchy dostaw poprawiły się po raz trzeci w ciągu ostatnich 4 miesięcy. Jeśli chodzi o inflację, koszty wejściowe wzrosły najmniej od 5 miesięcy, podczas gdy ceny sprzedaży nieco spadły z powodu starań o przyciągnięcie i zabezpieczenie nowych kontrahentów. Ostatecznie sentyment osiągnął najwyższy poziom od 9 miesięcy, związany z prognozami silniejszego globalnego popytu, planowanymi inwestycjami i próbami otwarcia nowych rynków.

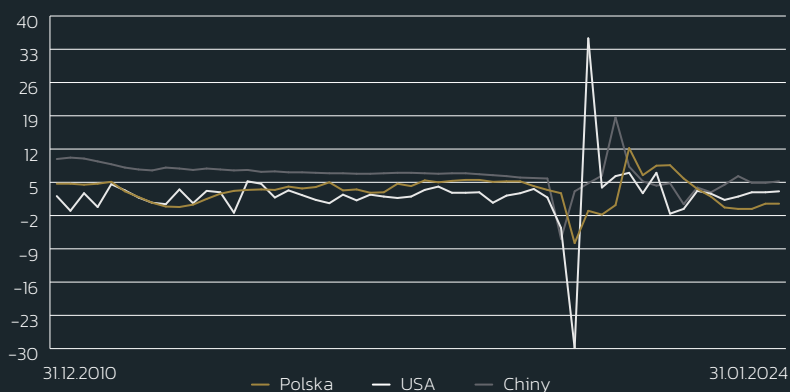
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



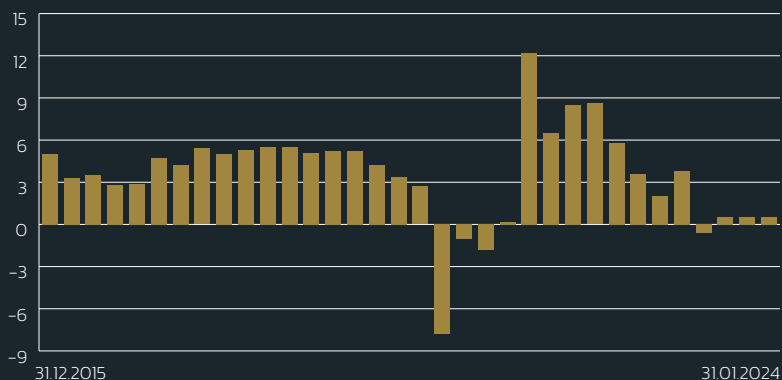
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Styczeń przyniósł bardzo zmienne nastroje na rynkach akcyjnych, szczególnie jeżeli chodzi o polską giełdę. Przez większą część miesiąca panował bardzo korekcyjny nastrój na polskim rynku. Dotyczyło to w zdecydowanej większości największych polskich spółek skupionych w indeksie WIG20. W tym samym czasie spółki małe i średnie zachowywały się relatywnie lepiej. Ostatnie dni stycznia przyniosły jednak zmianę sentymentu. Ewidentnie zauważyć się dało napływ świeżego kapitału i powiew optymizmu. Sprawilo to, iż w ciągu zaledwie kilku sesji indeksy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zniwelowały straty z początku miesiąca.

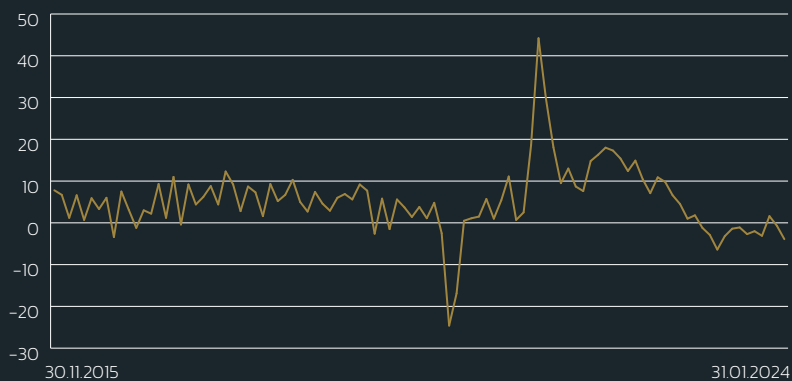
Na giełdach zagranicznych sytuacja była zdecydowanie bardziej sprzyjająca inwestorom. Najważniejszy indeks giełdy w Stanach Zjednoczonych S&P 500 wzrósł w tym okresie o małe kilka procent, podobnie jak indeks spółek technologicznych Nasdaq.

Po raz kolejny słabo natomiast wyglądała sytuacja na rynkach rozwijających się. Indeks chińskiego rynku Shanghai Composite zmniejszał w styczniu o kilka procent. Inwestorzy w dalszym ciągu obawiają się o wzrost gospodarczy w Państwie Środka. Pakiety stymulujące gospodarkę oraz obniżki stóp procentowych uspokajają inwestorów, aczkolwiek ewidentnie brak jest impulsu mogącego sprawić, żeby kapitał napłynął do tego regionu.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

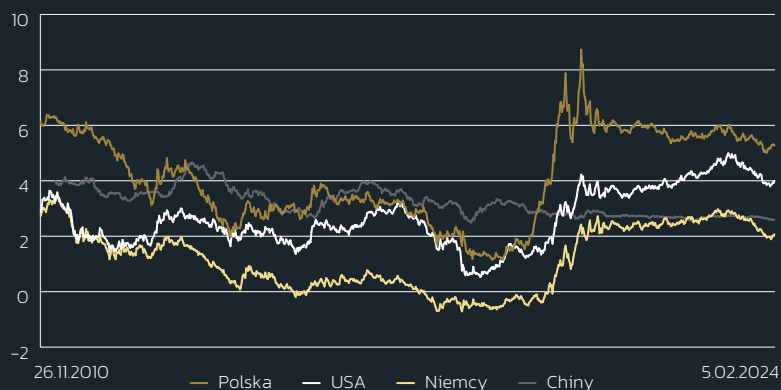
W styczniu 2024 roku zaobserwować się dało na polskim rynku długu widać było odreagowanie wcześniejszych wzrostów. Ma to najprawdopodobniej związek z ponownym wzrostem presji inflacyjnej w polskiej gospodarce. W obecnej chwili w dalszym ciągu obserwujemy trendy desinflacyjne przede wszystkim w segmencie surowców. Trendy te ulegają jednak systematycznemu wygaszaniu. Całe szczęście podobna sytuacja ma miejsce także wśród czynników wpływających na inflację bazową. Pozwala to z nadzieją patrzeć w przyszłość i liczyć, że po miesiącu kwietniu, maju ponownie możemy liczyć na spadek presji inflacyjnej.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymuje na chwilę obecną stopy procentowe bez zmian. Z jednej strony podyktowane to jest wciąż utrzymującą się inflacją powyżej celu inflacyjnego, a z drugiej strony istotne są również czynniki polityczne. Trudno na chwilę obecną spodziewać się zmiany podejścia Rady polityki Pieniężnej oraz Prezesa Głapińskiego. Trudno także spodziewać się szybkiego zejścia inflacji poniżej celu inflacyjnego. Dlatego też najbardziej relanym scenariuszem jest utrzymywanie się krzywej rentowności w dzisiejszym kształcie w najbliższym czasie. Taka sytuacja powinna z jednej strony pozwolić inwestorom uzyskać zwrot z zainwestowanego kapitału na poziomie około 5% rocznie a z drugiej strony pozwoli to pokryć utratę wartości pieniądza w czasie.

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	2,74%	10,77%	12,37%	29,67%	15,53%	38,98%	31,19%
Polska	WIG20	WIG20 Index	2,04%	8,90%	9,69%	23,46%	4,33%	20,29%	-1,67%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	4,17%	15,84%	13,81%	35,53%	13,75%	44,60%	46,73%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	1,41%	11,20%	6,97%	20,14%	17,31%	37,18%	105,35%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-1,15%	-4,13%	-14,76%	-11,36%	-24,69%	-43,09%	35,35%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	4,55%	14,84%	9,86%	18,63%	8,05%	29,59%	81,98%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	5,84%	17,56%	11,85%	28,10%	8,40%	14,81%	112,71%
Niemcy	DAX	DAX Index	0,89%	11,72%	5,61%	9,09%	8,35%	22,28%	51,37%
Francja	CAC40	CAC Index	0,82%	7,53%	3,82%	5,94%	6,70%	36,48%	51,84%
UK	FTSE100	UKX Index	-1,74%	7,91%	1,91%	-7,00%	-13,83%	-7,33%	1,72%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	8,62%	13,17%	10,55%	31,95%	31,32%	27,49%	73,14%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	0,62%	6,12%	0,24%	0,46%	-9,07%	4,04%	24,73%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	2,46%	5,21%	7,09%	7,79%	1,84%	39,10%	38,52%
Węgry	BUX	BUX Index	7,48%	15,48%	21,59%	43,04%	23,40%	48,05%	59,80%
Turcja	ISE100	XUI100 Index	13,66%	13,08%	19,39%	82,35%	332,80%	473,34%	747,46%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-7,84%	-9,28%	-16,30%	-16,91%	-20,39%	-22,74%	2,87%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-7,48%	-9,85%	-20,41%	-29,26%	-36,79%	-46,89%	-44,50%
Indie	Sensex	Sensex Index	0,27%	12,49%	9,58%	20,28%	21,03%	44,76%	97,05%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	-4,16%	7,64%	5,23%	15,47%	13,66%	7,57%	29,00%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	2,19%	13,58%	9,28%	8,08%	11,90%	32,79%	31,33%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	0,10%	-4,52%	-1,64%	-6,88%	-0,46%	7,46%	6,70%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-1,25%	-2,94%	-2,95%	-7,87%	-4,95%	-3,69%	0,71%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	0,24%	-1,08%	-2,22%	-3,76%	-7,34%	-0,60%	3,42%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,76%	-0,16%	-0,37%	-1,83%	5,56%	11,33%	22,90%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-2,32%	-4,84%	-6,71%	-12,37%	-7,80%	-0,03%	3,74%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,77%	-3,45%	-1,76%	-7,49%	-12,22%	-10,72%	-16,75%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-2,41%	0,43%	-4,63%	-11,85%	-17,42%	-12,78%	-14,91%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-2,53%	1,17%	0,53%	-7,94%	-12,70%	-13,98%	-7,41%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-0,90%	-2,50%	-2,43%	-7,86%	-6,26%	2,06%	4,03%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	-4,57%	23,42%	47,25%	82,25%	15,83%	20,45%	1149,62%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	4,12%	25,40%	24,96%	37,77%	-13,69%	40,22%	2041,60%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	1,94%	-5,14%	-3,17%	-1,43%	3,18%	50,40%	48,24%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	4,88%	-2,43%	-0,41%	7,59%	6,27%	31,67%	28,77%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-0,92%	-18,13%	-13,05%	-14,01%	-22,16%	31,78%	-14,93%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	-2,17%	1,78%	2,68%	2,62%	7,31%	1,26%	37,55%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	-1,15%	6,06%	-6,29%	-21,19%	-20,56%	-6,98%	14,08%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	-0,29%	4,54%	-0,86%	-6,79%	-13,51%	9,91%	39,48%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	-4,66%	-1,52%	0,95%	-15,94%	-26,66%	11,46%	-5,07%
Złoto	XAU Curncy	-1,11%	2,58%	5,23%	6,46%	12,69%	10,78%	55,28%
Srebro	XAG Curncy	-4,21%	-0,27%	-4,44%	-3,42%	0,04%	-15,12%	42,89%
Kukurydza	C 1 Comdty	-6,71%	-10,52%	-10,05%	-22,54%	-23,09%	-12,27%	29,40%
Soja	S 1 Comdty	14,31%	-13,06%	-1,28%	10,30%	33,24%	46,65%	85,91%
Cukier	SB1 Comdty	8,97%	9,16%	2,98%	0,83%	-31,05%	7,96%	19,72%
Bawełna	CT1 Comdty	1,94%	-5,14%	-3,17%	-1,43%	3,18%	50,40%	48,24%

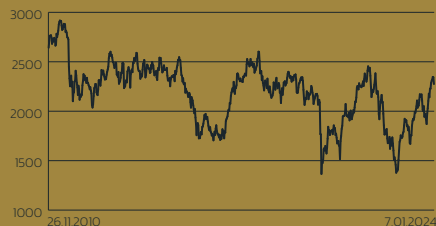
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,84	5,80	6,86
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,85	5,88	6,95
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,81	5,82	7,10
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	4,95	4,85	5,96
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,12	4,94	5,83
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,28	5,21	5,88

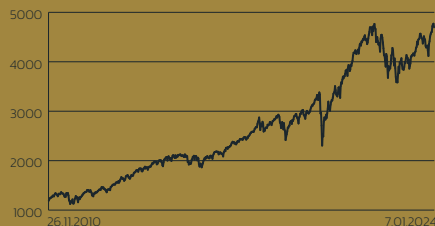
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,90	3,93	2,26
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,59	2,55	2,60
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,21	2,07	2,30
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,28	2,12	2,28
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,55	5,61	4,89
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,45	4,37	4,74
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	4,10	4,03	3,64
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,12	2,25	2,44
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,42	2,57	2,91

WIG20



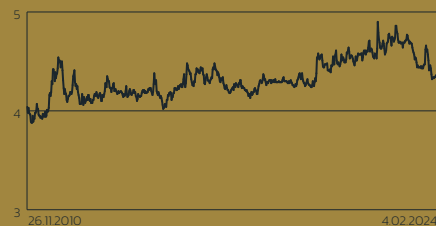
S&P 500



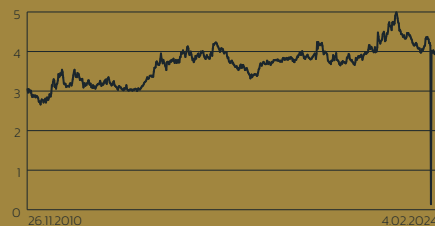
DAX



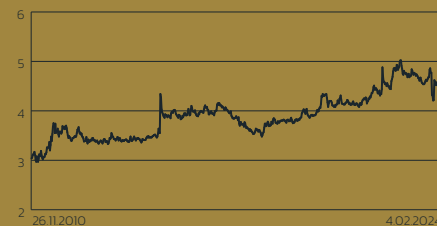
EUR/PLN



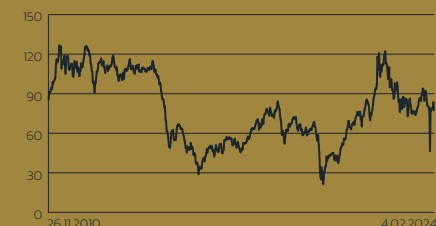
USD/PLN



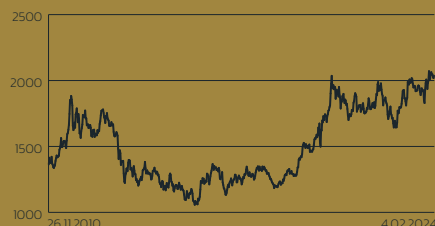
CHF/PLN



ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



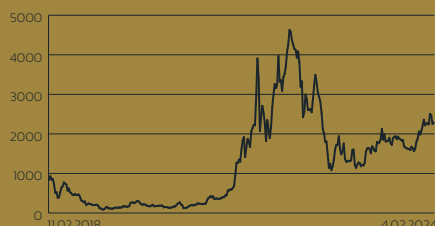
MIEDŹ (USD/TONA)



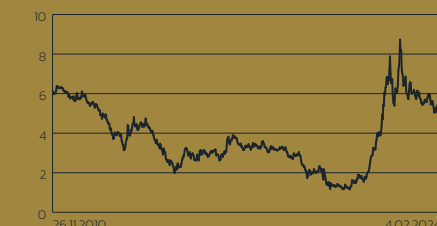
BITCOIN (USD)



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.