



# MIESIĄC NA RYNKACH

## PODSUMOWANIE

Luty przyniósł bardzo dobrą koniunkturę na polskim rynku kapitałowym. Praktycznie wszystkie główne indeksy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zyskały na wartości. W obecnej chwili ciężko jednoznacznie określić czy z końcem stycznia zakończyła się korekta na giełdzie w Polsce, aczkolwiek ostatnie dni przynoszą optymistyczne sygnały.

Investując na krajowym rynku należy także mieć w pamięci bardzo niskie wyceny poszczególnych spółek. Najpopularniejszy wskaźnik cena do zysku dla szerokiego indeksu WIG oscyluje w okolicach 13, co przy kilkunastoprocentowym możliwym wzroście zysków przedsiębiorstw w tym roku, stanowi bardzo dużą okazję inwestycyjną.

Jeżeli chodzi o sytuację makroekonomiczną to na uwagę zasługuje fakt poprawy sytuacji jeżeli chodzi o wskaźniki wyprzedzające koniunkturę w Chinach. Rynek ten od wielu miesięcy wzbudzał dużą nerwowość oraz niepewność wśród inwestorów, którzy obawiali się o stan globalnej gospodarki patrząc na nią przez pryzmat Państwa Środka.

Na rynku długu panowała natomiast umiarkowanie optymistyczna atmosfera. Polskie obligacje Skarbowe zyskiwały na wartości, co było pokłosiem przede wszystkim niższej od oczekiwanej inflacji. W dłuższej perspektywie daje to nadzieję na obniżenie kosztu pieniądza w czasie i dzięki temu posiadacze stałokuponowych instrumentów finansowych mogą liczyć na dobre stopy zwrotu.

## RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	82449,95	19,46%	36,28%
Polska	WIG20	2438,32	18,89%	31,36%
Polska	mWIG40	6266,77	20,96%	40,42%
Polska	sWIG80	23837,53	12,21%	21,22%
Polska	NCIndeks	299,8	-10,91%	-12,15%
USA	S&P500	5096,27	13,31%	28,97%
USA	Nasdaq	16091,92	15,41%	41,41%
Niemcy	DAX	17805,72	12,41%	16,34%
Japonia	Nikkei225	39910,82	22,01%	45,04%
Chiny	SHCOMP	3027,02	-3,39%	-8,61%

## WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,31	-3,42%	-7,65%
USA	Polska	3,99	-3,80%	-8,91%
Szwajcaria	Polska	4,50	-3,85%	-3,47%
UK	Polska	5,04	-3,39%	-4,26%
Euro	USA	1,08	0,37%	1,36%

## SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszenvica	USD	573,6	-3,68%	-19,21%
Węgiel	USD	102,85	-18,24%	-28,35%
Złoto	USD	2041,47	5,20%	11,15%
Miedź	USD	8475	0,94%	-6,67%
Ropa Brent	USD	81,88	-7,53%	-2,88%

## STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,87
Polska	WIBOR 3M	5,86
Polska	WIBOR 1R	5,86
Polska	Obligacje 2-letnie	5,01
Polska	Obligacje 5-letnie	5,11
Polska	Obligacje 10-letnie	5,26

## WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	1,00
Polska	Inflacja	3,90
Polska	Bezrobocie	5,40
Strefa Euro	GDP	-
Strefa Euro	Inflacja	2,60
Strefa Euro	Bezrobocie	6,40
USA	GDP	3,20
USA	Inflacja	3,10
USA	Bezrobocie	3,90
Chiny	GDP	5,20
Chiny	Inflacja	0,70
Chiny	Bezrobocie	5,20

## KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Indeks PMI dla polskiego sektora produkcyjnego opublikowany przez S&P Global wzrósł do poziomu 47,9 w lutym 2024 roku, przewyższając oczekiwania rynku, które wynosiły 47,3. Niemniej jednak, to 22 okres z rzędu, w którym odnotowano pogorszenie się koniunktury przemysłowej. Na uwagę zasługują spadki produkcji oraz nowych zamówień, które wydłużyły się do najdłuższego okresu odnotowanego od czasu rozpoczęcia badania w 1998 roku, choć tempo spadku było najwolniejsze od ponad dwóch lat. W międzyczasie firmy kontynuowały obniżanie aktywności zakupowej, a zatrudnienie spadło do największego od trzech okresów poziomu. Jeśli chodzi o ceny, koszty zakupu surowców wzrosły umiarkowanie, podczas gdy ceny sprzedaży spadły po raz jedenasty z rzędu, ponieważ firmy próbowały zwiększyć konkurencyjność w obliczu słabego popytu. Pomimo utrzymującego się spadku, polscy producenci byli coraz bardziej optymistycznie nastawieni, a ogólny poziom zaufania osiągnął najwyższy poziom od czerwca 2021 roku.

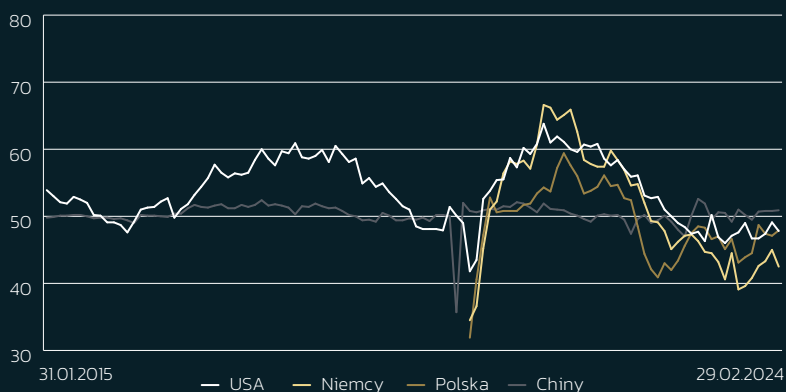
Koniunktura dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych, spadła do poziomu 47,8 w lutym 2024 roku z 49,1 w poprzednim miesiącu, zdecydowanie poniżej oczekiwań rynku, które wynosiły 49,5, sygnalizując 16 kolejny miesiąc spadków aktywności przemysłowej, co zniweczyło wcześniejsze nadzieje na świeży impuls w gospodarce. Nowe zamówienia przekroczyły granicę kontraktacji (49,2 w porównaniu z 52,5 w styczniu), co doprowadziło do podobnych tendencji w poziomie produkcji (48,4 w porównaniu z 50,4), pomimo łagodniejszego spadku zleceń (46,3 w porównaniu z 44,7). W międzyczasie ceny wzrosły po raz drugi z rzędu (52,5 w porównaniu z 52,9), choć w łagodniejszym tempie, w obliczu wyższych kosztów transportu, chemikaliów oraz produktów komputerowych i elektronicznych. Z kolei nowy spadek popytu konsumenckiego zwiększył potrzebę dostępności i doprowadził do piątego z rzędu miesiąca spadków poziomu zatrudnienia (45,9 w porównaniu z 47,1).

Indeks PMI dla ogólnego przemysłu w Chinach, opublikowany przez Caixin, wzrósł do poziomu 50,9 w lutym 2024 roku z 50,8 w poprzednich dwóch miesiącach, przewyższając oczekiwania rynku, które wynosiły 50,6. Był to czwarty z rzędu miesiąc wzrostu aktywności fabrycznej i najwyższe tempo od sierpnia 2023 roku, w przeciwieństwie do oficjalnych danych, które wskazywały na przedłużający się spadek. Produkcja wzrosła najbardziej od maja 2023 roku, wzrost nowych zamówień przyspieszył, a sprzedaż zagraniczna rosła najsilniejszym tempem od roku. Ponadto poziom zakupów wzrósł najszybciej od 11 miesięcy. W kwestii inflacji, ceny surowców wzrosły najstabilniej od siedmiu miesięcy. W międzyczasie firmy nieznacznie obniżyły ceny sprzedaży po raz drugi z rzędu w wyniku starań o pobudzenie nowego popytu. Ostatecznie sentyment wzmacniał się, osiągając najwyższy poziom od kwietnia 2023 roku, wspierany prognozami o silniejszych globalnych warunkach gospodarczych, nowych liniach produktowych i inwestycjach w nowy sprzęt.

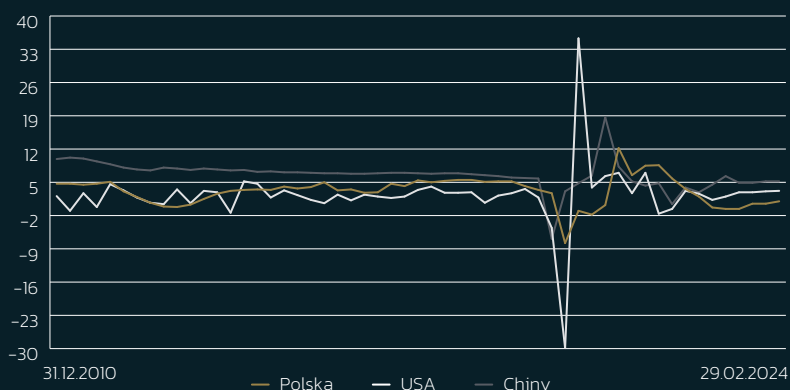
### RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH



### INDEKSY PMI



### DYNAMIKA PKB



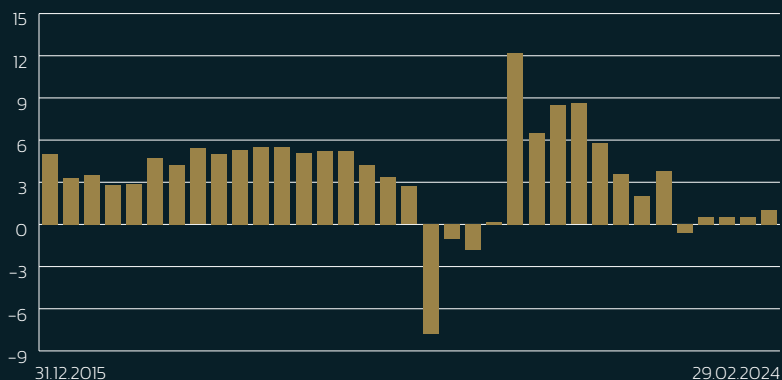
## KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Luty przyniósł bardzo dobrą koniunkturę na polskim rynku akcyjnym. Praktycznie wszystkie główne indeksy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zyskały na wartości. W obecnej chwili ciężko jednoznacznie określić czy z końcem stycznia zakończyła się korekta na giełdzie w Polsce, aczkolwiek ostatnie dni przynoszą optymistyczne sygnały.

Inwestując na krajowym rynku należy także mieć w pamięci bardzo niskie wyceny poszczególnych spółek. Najpopularniejszy wskaźnik cena do zysku dla szerokiego indeksu WIG oscyluje w okolicach 13, co przy kilkunastoprocentowym możliwym wzroście zysków przedsiębiorstw w tym roku, stanowi bardzo dużą okazję inwestycyjną.

Nieco inaczej sytuacja wygląda na giełdach amerykańskich. Patrząc na indeksy trudno oprzeć się wrażeniu, iż wzrosty nie chcą się zatrzymać. Na uwagę zasługuje jednak fakt, iż wzrosty te są bardzo mocno skoncentrowane wokół kilku największych big capów. Indeks NDX100 wzrósł w tym roku o ponad 6%. Jeżeli popatrzymy szerzej na rynek amerykański, to niestety sytuacja tak różowo już nie wygląda. Indeks spółek mniejszych i średnich Russel 2000 w tym roku praktycznie nie zyskał na wartości, co pokazuje, iż ryzyko dalszych wzrostów cen akcji na tym rynku jest relatywnie duże. Dalszym wzrostom nie pomaga również fakt, iż wskaźniki wycen tych walorów oscylują w regionach ekstremalnie wysokich i jakiegokolwiek opóźnienie w komercjalizacji produktów opartych o sztuczną inteligencję może dla cen tych akcji skończyć się głębszą korektą.

### DYNAMIKA PKB W POLSCE



## KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Nowe dane inflacyjne wskazują na dalsze obniżenie się presji wzrostu cen towarów i usług. Przede wszystkim dzięki temu w lutym panowała dobra koniunktura na rynku obligacji skarbowych. Największą zmianę na krzywej dochodowości zaobserwować można była na długim jej końcu, gdzie obligacje 10 letnie Skarbu Państwa spadły w okolice 5,25%.

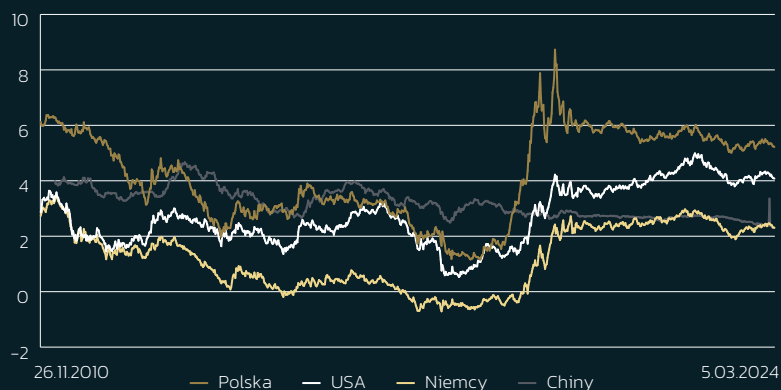
W takiej koniunkturze bardzo dobrze sprzedają się nowe emisje obligacji. Popyt na nie kilkakrotnie przewyższa podaż co tylko pokazuje o skali zainteresowania tego typu instrumentami wśród inwestorów zagranicznych. Pamiętać należy jednak, że presja wzrostu cen towarów i usług w dalszym ciągu występuje w gospodarce. W naszym przekonaniu główny ruch krzywej dochodowości w odpowiedzi na nowe dane się dokonał i nie oczekujemy dalszego dynamicznego spadku rentowności obligacji.

Jeżeli chodzi o rynek amerykański, to w lutym zaobserwować można było dalsze odreagowanie wzrostów cen akcji długoterminowych obligacji z końca poprzedniego roku. Z jednej strony wtyw na to miały wypowiedzi członków Rezerwy Federalnej, którzy widząc w dalszym ciągu całkiem niezłą gospodarkę, unikają jednoznacznych odpowiedzi na pytanie kiedy nastąpią pierwsze obniżki stóp procentowych. Z drugiej jednak strony zbliżające się wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych mogą stanowić niezbędny katalizator przynajmniej niewielkiej obniżki kosztu pieniądza.

### 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	5,14%	8,03%	19,46%	36,28%	37,35%	42,12%	37,24%
Polska	WIG20	WIG20 Index	5,73%	6,66%	18,89%	31,36%	23,96%	25,07%	4,51%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	4,95%	11,03%	20,96%	40,42%	40,63%	44,42%	49,97%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	3,15%	9,15%	12,21%	21,22%	31,63%	33,72%	104,23%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	1,71%	-0,96%	-10,91%	-12,15%	-9,69%	-43,14%	17,57%

## RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	3,42%	11,99%	13,31%	28,97%	18,35%	30,61%	81,77%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	2,97%	12,86%	15,41%	41,41%	18,91%	18,42%	111,87%
Niemcy	DAX	DAX Index	5,62%	8,59%	12,41%	16,34%	28,05%	27,07%	53,48%
Francja	CAC40	CAC Index	4,75%	8,20%	8,94%	9,88%	24,27%	37,22%	50,97%
UK	FTSE100	UKX Index	0,08%	4,01%	3,29%	-3,64%	-6,60%	-9,78%	-1,30%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	10,83%	19,38%	22,01%	45,04%	48,67%	34,55%	84,75%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	2,40%	5,47%	3,68%	3,86%	-3,20%	7,25%	22,00%

## RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	0,04%	4,93%	8,82%	2,64%	8,07%	36,83%	35,62%
Węgry	BUX	BUX Index	1,25%	14,01%	19,16%	48,19%	69,97%	47,93%	64,65%
Turcja	ISE100	XU100 Index	6,65%	14,89%	14,46%	73,24%	368,10%	503,69%	792,94%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	9,25%	-0,15%	-3,39%	-8,61%	-13,24%	-14,77%	1,10%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	6,57%	-1,43%	-11,97%	-19,55%	-27,12%	-43,67%	-42,42%
Indie	Sensex	Sensex Index	2,75%	9,09%	12,58%	23,90%	32,71%	47,67%	104,12%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	0,40%	2,26%	8,97%	23,60%	12,02%	16,94%	36,38%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-3,08%	4,97%	2,12%	3,63%	4,22%	23,73%	30,02%

## WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	0,48%	0,38%	-3,80%	-8,91%	-6,43%	5,99%	5,34%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-0,03%	-0,20%	-3,42%	-7,65%	-8,97%	-4,86%	0,24%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-0,34%	-0,17%	-3,39%	-4,26%	-11,25%	-3,82%	0,82%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-2,78%	-1,56%	-3,85%	-3,47%	-3,03%	9,38%	18,71%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-1,98%	-4,48%	-8,22%	-14,95%	-8,77%	-1,68%	1,43%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-2,68%	-3,92%	-5,63%	-12,42%	-12,79%	-11,97%	-19,43%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-1,19%	0,88%	-3,25%	-10,85%	-21,56%	-14,45%	-14,81%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	0,72%	0,52%	2,63%	-8,18%	-12,91%	-13,76%	-5,74%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-1,02%	-0,29%	-3,68%	-8,85%	-12,24%	-1,38%	3,07%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	44,33%	59,73%	141,66%	163,17%	40,27%	26,05%	1502,32%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	48,33%	63,26%	109,21%	105,60%	14,49%	119,75%	2391,92%

## SYTUACJA NA RYNKACH

### INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	1,55%	-0,13%	-1,68%	0,83%	-2,06%	45,26%	51,56%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	1,68%	2,80%	2,65%	11,76%	1,04%	30,63%	39,79%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-1,22%	-0,36%	-18,30%	-12,33%	-38,81%	19,87%	-16,34%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	7,13%	7,51%	11,00%	17,98%	-0,53%	18,07%	49,70%

### SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	4,04%	3,80%	-7,53%	-2,88%	-22,00%	28,56%	25,83%
Miedź	LMCAD503 Comdty	-0,59%	0,02%	0,94%	-6,67%	-14,81%	-7,36%	29,90%
Aluminium	LMAH503 Comdty	-1,71%	-0,27%	0,94%	-8,65%	-37,01%	2,50%	-0,93%
Złoto	XAU Curncy	-2,69%	-11,44%	-6,70%	7,44%	-11,12%	-15,15%	48,77%
Srebro	XAG Curncy	-0,66%	-1,42%	5,20%	11,15%	4,95%	18,35%	58,08%
Kukurydza	C 1 Comdty	-3,95%	-11,38%	-10,78%	-32,43%	-40,81%	-20,19%	15,17%
Soja	S 1 Comdty	-4,44%	-13,22%	-16,02%	-23,05%	-31,96%	-17,35%	26,15%
Cukier	SB1 Comdty	-7,51%	-13,15%	-15,58%	5,93%	18,81%	34,42%	72,66%
Bawełna	CT1 Comdty	14,52%	24,72%	10,12%	15,63%	-19,31%	8,17%	34,12%

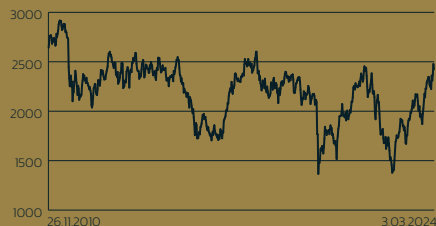
### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,87	5,83	6,84
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,86	5,86	6,89
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,86	5,85	7,06
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,01	4,99	6,09
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,12	5,27	6,05
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,26	5,42	6,02

### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,88	3,76	2,76
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	GCMY2YR Index	2,12	2,25	2,44
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCMY10YR Index	2,42	2,57	2,91

**WIG20**



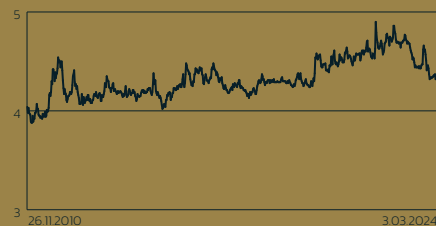
**S&P 500**



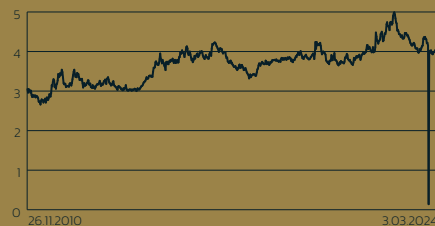
**DAX**



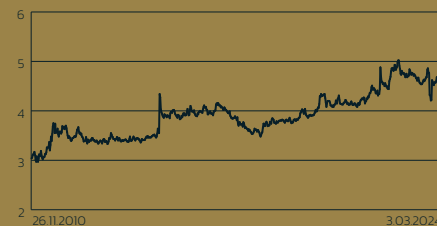
**EUR/PLN**



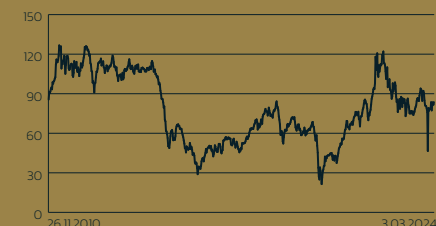
**USD/PLN**



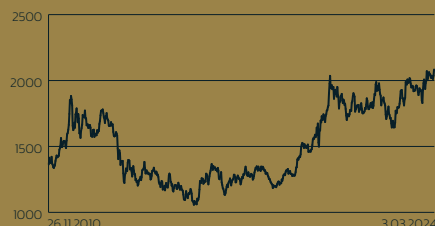
**CHF/PLN**



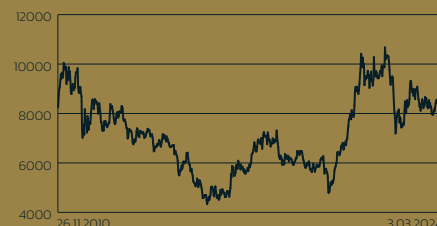
**ROPA (USD/BARYŁKĘ)**



**ZŁOTO (USD/UNCJA)**



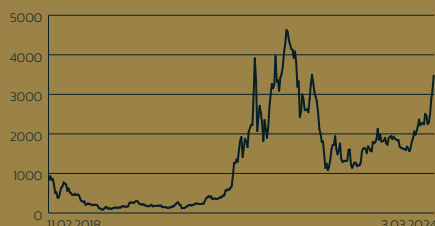
**MIEDŹ (USD/TONA)**



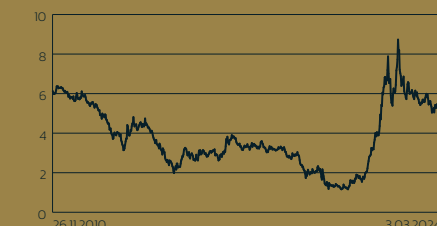
**BITCOIN (USD)**



**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.