

BIULETYN RYNKOWY

Kwiecień 2023



Bank Polski

TEMAT MIESIĄCA

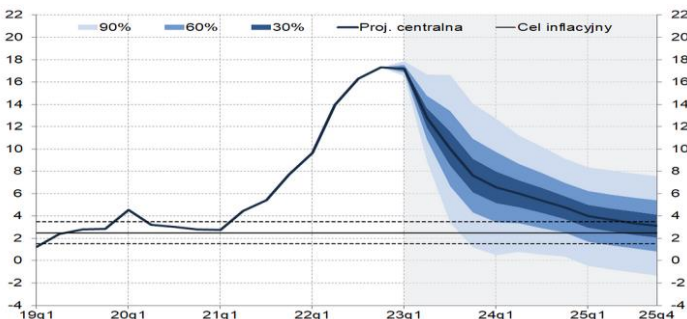
Spadek inflacji

- Inflacja w Polsce zaczęła spadać.** Odczyt za marzec na poziomie 16,1% był o ponad 2p% niższy, niż w lutym. Najbardziej deflacyjny charakter mają obecnie: **transport** (paliwa, samochody, usługi), który zdrożał o zaledwie 3,9% (rok do roku), **odzież i obuwie** - zdrożała 7,7%. Około 9,5% w stosunku rocznym zdrożało **zdrowie** (leki, urządzenia, usługi) oraz **łącznie** (sprzęt, usługi). Po drugiej stronie skali jest **żywność**, której ceny w relacji do marca 2022 roku wzrosły średnio o 24%.
- Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy na poziomie 6,75% oraz podtrzymała prognozę stopniowego spadku inflacji.** Mocne podwyżki stóp sprzed roku zaczęły oddziaływać, chociażby na spadek konsumpcji, czy dostępność kredytów.
- Inflacja USA spada już 9 miesięcy, a w Europie już 5 miesięcy.** Według prognoz OECD, na koniec 2024 roku może zejść do 2,9% w strefie euro i do 2,3% za Oceanem.
- Szybkie tempo spadku inflacji nie jest przesądzone.** Może na nie wpłynąć m.in. wzrost cen ropy związany z ostatnią decyzją OPEC+ o zmniejszeniu jej wydobywania.
- Akcje w górę, obligacje również na plusie.** Spadająca inflacja oddala wizję mocnych podwyżek stóp w USA i Europie, które mogłyby doprowadzić do recesji. Rynki finansowe dalej korzystają na oddalaniu się tego ryzyka.

WYKRES MIESIĄCA

Projekcja inflacji NBP wg różnych scenariuszy

(stan na 13.04.2023)



Źródło: nbp.pl

Według najbardziej prawdopodobnego scenariusza NBP, inflacja (CPI) w Polsce w całym 2023 wyniesie 11,9%. W drugiej połowie 2023 powinna spaść poniżej 10%. Głównie za sprawą spadku cen surowców oraz schłodzenia konsumpcji. Obszary niepewności to m.in popyt i podaż na surowce energetyczne na świecie oraz tempo spadku inflacji bazowej.

LICZBY MIESIĄCA

16,1%

Inflacja w Polsce w marcu (GUS). Niższy odczyt niż w lutym, ze względu na efekt bazy.

25,2%

Tyle wyniosła inflacja na Węgrzech w marcu. Jest to najwyższy odczyt w UE, pomimo że spada drugi miesiąc z rzędu.

51%

Taki odsetek Amerykanów chce zablokowania TikToka w USA (ankieta YouGov) lub przejęcia go przez firmę z amerykańskim kapitałem. Aktualnym właścicielem jest chińska korporacja ByteDance.

47%

Taki odsetek firm w Polsce zwiększył zatrudnienie Ukraińców po wybuchu wojny (badania NBP).

-6,2%

Spadek zysków spółek S&P500 w 1 kwartale (w relacji do 4kw2022). Statystyka na bazie 90 firm, które podały swoje wyniki do 21 kwietnia (źródło: factset.com)

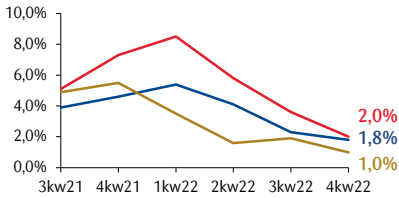
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- Polska:** decyzja RPP o stopach % (10 maja, 6 czerwiec)
- USA:** decyzja Fed o stopach % (3 maja, 14 czerwca)
- EU:** decyzja EBC o stopach % (4 maja, 15 czerwca)
- Globalnie:** opublikowanie PMI oraz LEI w Stanach Zjednoczonych

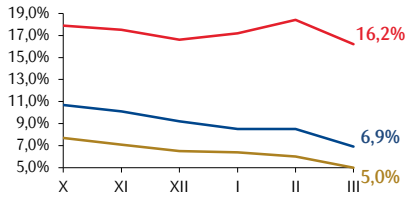
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

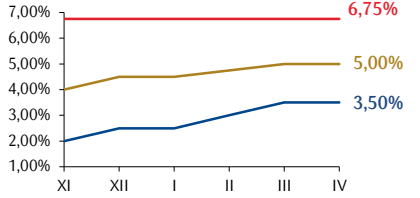
Wzrost PKB (r/r)



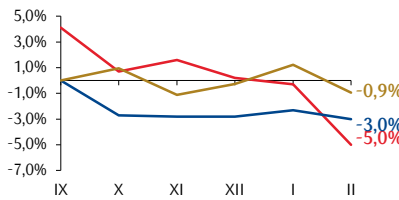
Inflacja (r/r)



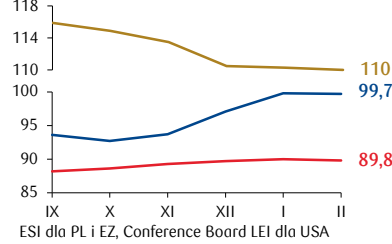
Główna stopa procentowa



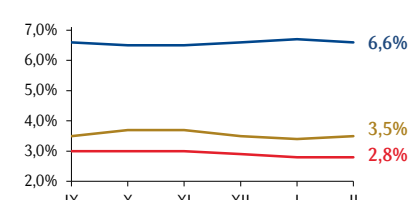
Sprzedż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



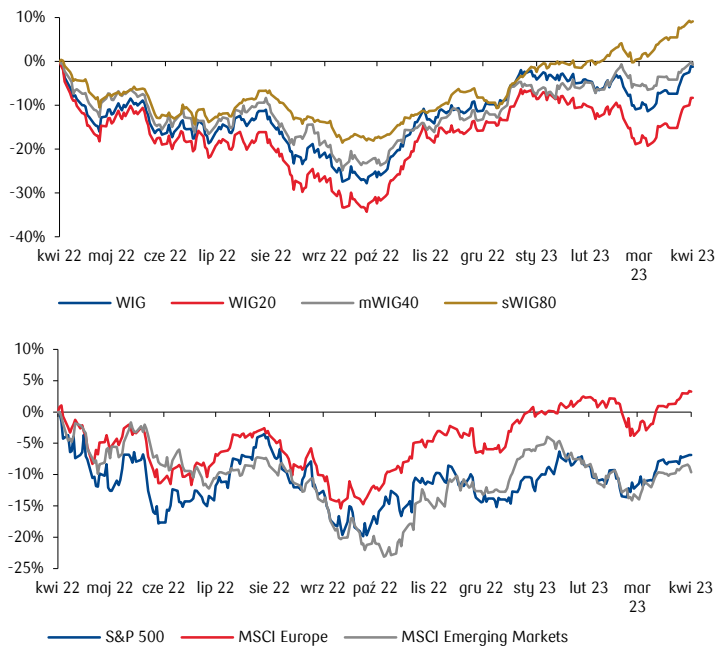
Stopa bezrobocia



Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

W IV kwartale 2022 roku wzrost PKB zwniżył, dotknięty dużo słabszą sprzedażą detaliczną, niż w poprzednich kwartałach. Inflacja w marcu jest niższa zarówno w Polsce, USA oraz strefie Euro. W Polsce odczyt za luty był prawdopodobnie lokalnym szczytem. Trend jej spadku powinien się utrzymać, ponieważ efekty podwyżek stóp są coraz bardziej dostrzegalne. Widać je pod postacią spadającej sprzedaży detalicznej, czy zawirowań w bankowości w USA. Bezrobocie pozostaje na stabilnym, niskim poziomie, co zmniejsza koszty społeczne obecnego spowolnienia.

RYNKI AKCJI

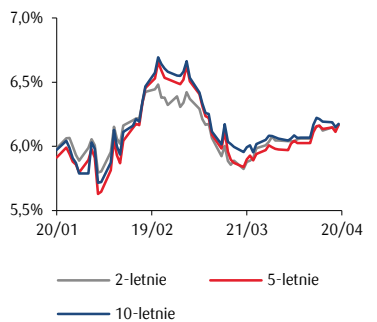


Źródło: Bloomberg, dane na 19.04.2023

Początek wiosny przyniósł powiew optymizmu na giełdach. Choć utrzymują się obawy o globalne spowolnienie gospodarcze, to bieżące dane ekonomiczne są solidne i coraz bardziej prawdopodobne wydaje się uniknięcie recesji w bieżącym roku. Do pozytywnych nastrojów przyczyniło się opanowanie problemu w amerykańskim i europejskim systemie finansowym oraz przekonanie rynków, że proces zacieśniania polityki pieniężnej zbliża się ku końcowi.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 19.04.2023)



Źródło: Bloomberg

Rentowności obligacji od początku roku utrzymują się w trendzie bocznym - w Polsce oscylują w okolicy 6%. Ich wzrostowi przeciwdziała spadek inflacji, który w Polsce powinien sprowadzić wskaźnik CPI do poziomu jednocyfrowego w tym roku. Inwestorzy nie spodziewają się dalszych podwyżek a nawet liczą na pierwszą obniżkę na przełomie roku. Spadki rentowności hamuje z kolei utrzymująca się wysoka inflacja bazowa, która sugeruje że osiągnięcie celu NBP zajmie nie kwartały, a lata.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*



Polska

+ Duża szansa na „miękkie lądowanie” gospodarki (bez recesji)

Stabilna polityka monetarna z szansą na złagodzenie

- Niepewność ekonomiczno-polityczna związana z wojną w Ukrainie

Rynki rozwinięte

+ Lepsze perspektywy gospodarcze, szansa na uniknięcie recesji

Perspektywa stabilizacji, a nawet obniżek stóp %

- Ryzyko recesji na przełomie roku oraz spadku zysków firm, jako efektu wysokich stóp %

Rynki wschodzące

+ Ożywienie gospodarcze w Chinach

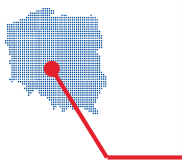
Stabilizacja polityki pieniężnej na świecie z perspektywą złagodzenia

Oslabienie dolara

- Wysokie ryzyko geopolityczne i powolne ożywienie w handlu międzynarodowego



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*



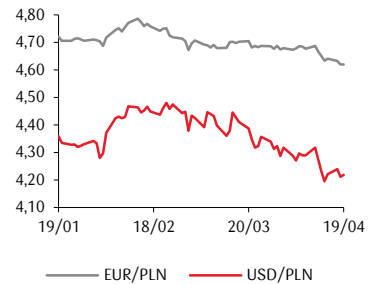
Polska

+ Zaczął się proces spadku inflacji, co stabilizuje stopy procentowe i otwiera drogę do ich obniżek

Solidna kondycja finansów publicznych

- Rynki dyskontują obniżki stóp procentowych od IV kwartału 2023 r., co nie jest przesądzone, gdyż tempo dezinflacji może wygasać.

PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

W kwietniu złoty umocnił w pobliże poziomu 4,60 względem euro i 4,20 w stosunku do dolara. Cykl podwyżek stóp procentowych ze strony głównych banków centralnych zbliża się ku końcowi, co ogranicza odpływ kapitału z rynków wschodzących na rynki bezpieczne, w szczególności do USA. Złotego wspierają dobre wyniki polskiego eksportu oraz poprawa relacji cen dóbr importowanych i eksportowanych.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres IV 2023 – IX 2023

OPRACOWANIE

Biuro Strategii
Rynkowych

Mariusz Adamiak
Dyrektor Biura
mariusz.adamiak@pkobp.pl

Departament Produktów Inwestycyjnych



Łukasz Mickiewicz, CFA
Menedżer ds. komunikacji
inwestycyjnej
lukasz.mickiewicz@pkobp.pl



Jakub Wawrzyk, MPW
Młodszy Specjalista
jakub.wawrzyk.2@pkobp.pl

ZASTRZEŻENIA PRAWNE

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju transakcji dotyczącej instrumentu finansowego. Nie powinny też stanowić wyłącznej przesłanki przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.