

BIULETYN RYNKOWY

Listopad 2022



Bank Polski

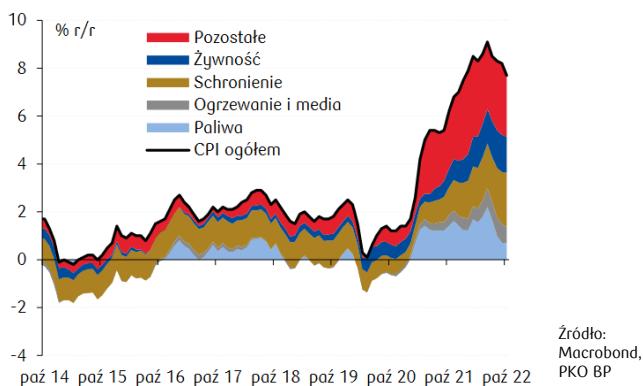
TEMAT MIESIĄCA

Nadzieja na pivot Fedu

- Na koniec września obserwowaliśmy **przesilenie złych nastrojów inwestorów**. Było związane z obawami o wysoką inflację i podwyżki stóp procentowych. Indeks strachu i chciwości CNN spadł do 15 pkt. (w 100-punktowej skali). Od tego czasu **rynkowy sentyment się wyraźnie poprawił**.
- **Pivot** (obrót) – w koszykówce, legalny ruch zawodnika trzymającego piłkę. Polega na wykonaniu ruchu jedną ze stóp, bez odrywania drugiej stopy (źródło: wikipedia.org)
- Inwestorzy wypatrują informacji, które potwierdzą **pivot Fedu – czyli sugestię zatrzymania podwyżek stóp procentowych**. Wskaźniki wyprzedzające już od wiosny zapowiadają schłodzenie gospodarcze na świecie. Obecnie rynek czeka na poparcie tej prognozy w odczytach inflacji i danych z rynku pracy.
- **Spadkowi inflacji może pomóc niższy wzrost gospodarczy w 2023 roku**. Komisja Europejska prognozuje, że w Polsce wyniesie 0,7%, a średnio w całej Unii 0,3%. W trzech krajach gospodarka może się lekko skurczyć – to Łotwa, Szwecja i Niemcy.
- **Najmocniejsze wzrosty są zazwyczaj na początku hossy**. Dotyczy to zarówno rynków akcji, jak i obligacji. Jest to jeden z głównych argumentów za utrzymywaniem swojego portfela inwestycyjnego w czasie zawirowań rynkowych.

WYKRES MIESIĄCA

Składniki inflacji w USA



W październiku inflacja konsumencka w USA spadła do 7,7% r/r. Duży wpływ na nią ma cały czas żywność (droższa rok do roku o 10,9%) i energia (droższa o 17,6%, podobnie jak benzyna w tej kategorii). Inflacja poza tymi kategoriami wyniosła 6,3%, w tym „schronienie”, czyli koszty zamieszkania, które były wyższe o 6,9%.

LICZBY MIESIĄCA

17,9%

Inflacja w Polsce w październiku (GUS). Wyższa niż we wrześniu głównie za sprawą żywności (+22% r/r)

7,7%

Inflacja w USA w październiku (CPI). Niższa niż oczekiwane przez rynek 8% oraz niż wrześniowy odczyt 8,2%.

5,5%

Wzrost S&P500 w czwartek 10 listopada. To szósty najmocniejszy dzienny wzrost indeksu w ostatnich 10 latach (pozostałe 5 wystąpiło w okresie marzec-kwiecień 2020, czyli na początku poprzedniej hossy).

21,9%

Zyskał indeks WIG od dołka z 13 października. Teoretycznie, na polskim rynku akcji zaczęła się hossa.

32 mld\$

W styczniu 2022 roku była warta FTX.com, trzecia największa giełda kryptowalut na świecie. Ostatnio zbankrutowała, zostawiając klientów i właścicieli jej tokenów z miliardowymi stratami.

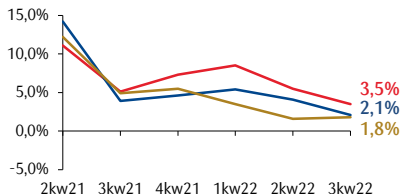
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- **Polska:** decyzja RPP o stopach % (7 grudnia)
- **USA:** decyzja Fed o stopach % (14 grudnia), prawdopodobnie kolejna podwyżka
- **EU:** decyzja EBC o stopach % (15 grudnia), prawdopodobnie kolejna podwyżka
- **Globalnie:** informacje z wojny w Ukrainie

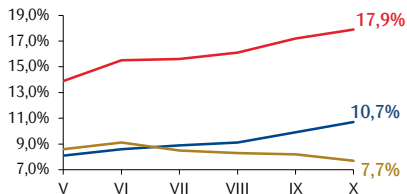
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

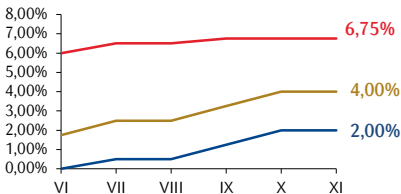
Wzrost PKB (r/r)



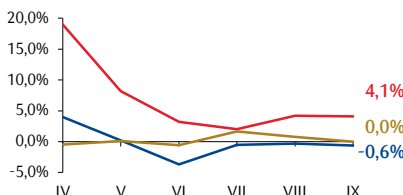
Inflacja (r/r)



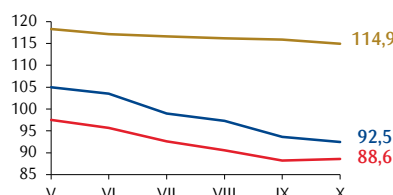
Główna stopa procentowa



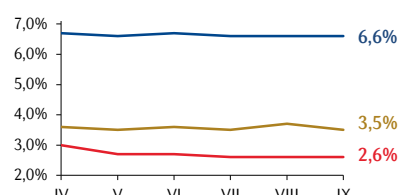
Sprzedaż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



Stopa bezrobocia

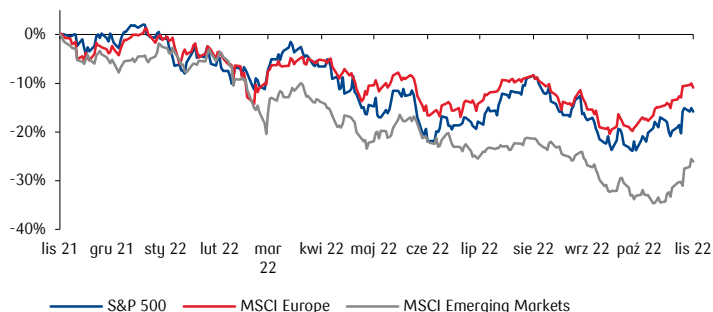
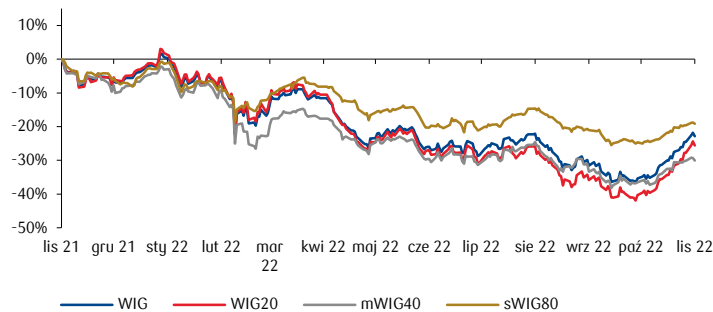


Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

ESI dla PL i EZ, Conference Board LEI dla USA

Dla światowych gospodarek i inwestorów kluczowym jest teraz czy spowolnienie wzrostu okaże się na tyle silne, by ograniczyć skalę podwyżek stóp procentowych. Czy raczej wyższa inflacja będzie na tyle duża, że banki centralne największych krajów będą zdecydowanie podnosić koszt pieniądza nie zważając na tempo rozwoju. Silne spadki indeksów giełdowych do końca września były spowodowane obawami przed drugim ze scenariuszy. Z kolei październikowe odbicie miało miejsce na fali nadziei na pierwszy. Dopóki globalny wzrost inflacji się nie zatrzyma, zakładanie bardziej optymistycznego rozwoju wydarzeń pozostaje wysoce ryzykowne.

RYNKI AKCJI

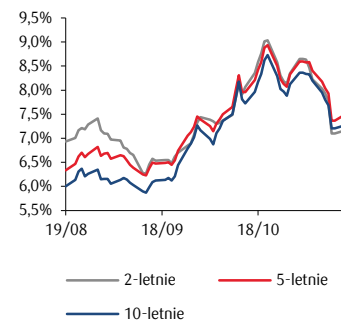


Źródło: Bloomberg, dane na 11.08.2022

Ostatnie tygodnie na światowych giełdach upłynęły pod znakiem silnego odreagowania spadków obserwowanych od sierpnia. Europejskie indeksy, również WIG20, wzrosły od dołka o ok. 20%. Oprócz nadziei na zatrzymanie wzrostu inflacji, nastroje na rynkach wspierały pozytywne informacje z frontu walk w Ukrainie. Nieco mniejsze odbicie miało miejsce w USA, gdzie indeksy lepiej radziły sobie w poprzednich latach, a obecnie pozostają bardziej wrażliwe na podwyżki stóp.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 16.11.2022)



Źródło: Bloomberg

W ostatnich tygodniach na rynku polskich obligacji skarbowych panowała wysoka zmienność. Najpierw miał miejsce dynamiczny wzrost rentowności, po którym nastąpił równie szybki spadek. RPP nie zdecydowała się na podwyżkę stóp, a inwestorzy zaczęli wycofywać się z zakładania, że koszt pieniądza w Polsce będzie jeszcze wzrastał w najbliższych miesiącach. Takie oczekiwania powinny sprzyjać stabilizacji notowań.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*



Polska



Napływy do PPK
Atrakcyjny poziom wycen po ostatnich spadkach



Negatywny wpływ wakacji kredytowych na wyniki banków
Presja kosztowa w spółkach (inflacja)

Rynki rozwinięte



Pakiety stymulacyjne w Europie
Korekta spadkowa na rynku surowców energetycznych



Wysoka inflacja
Podwyżki stóp w USA i Europie
Zakłócenia w łańcuchach dostaw

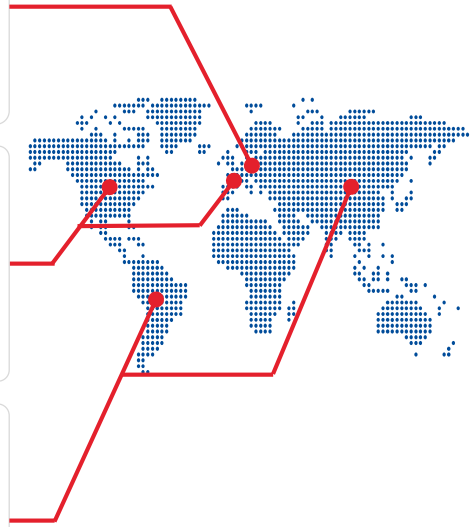
Rynki wschodzące



Niskie poziomy wycen spółek z rynków wschodzących

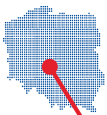


Rosnący koszt kapitału na świecie i awersja do ryzyka
Globalne spowolnienie gospodarcze



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*

PERSPEKTYWY WALUT



Polska



Zbliżanie się do zakończenia cyklu podwyżek stóp przez RPP i do szczytu inflacji

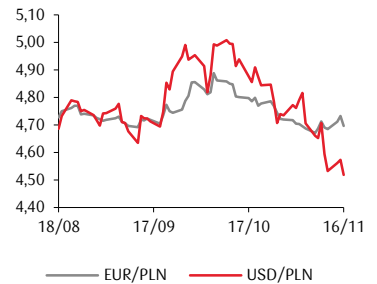
Oznaki spowolnienia gospodarczego
Umiarkowana podaż obligacji na rynku pierwotnym, dobra sytuacja budżetowa i popyt ze strony inwestorów detalicznych



Utrzymująca się presja inflacyjna w Polsce i na świecie

Niski popyt na obligacje ze strony banków

Planowana większa podaż obligacji w 2023 r.



Źródło: Bloomberg

Mimo braku podwyżek stóp w Polsce, osłabienie złotego zatrzymało się. Kurs EURPLN ustabilizował się przy 4,70, natomiast USDPLN spadł pod 4,60 dzięki osłabieniu się dolara względem głównych walut.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres XI 2022 – IV 2023

OPRACOWANIE

Departament Produktów Inwestycyjnych



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



Tomasz Regulski, CFA
Ekspert
tomasz.regulski@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.