

# BIULETYN RYNKOWY

Maj 2023



Bank Polski

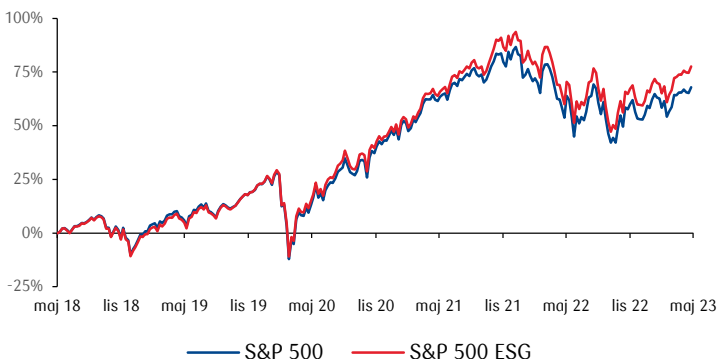
## TEMAT MIESIĄCA

### Rola ESG rośnie

- **Inwestowanie zrównoważone**, w skrócie ESG, polega na inwestowaniu w spółki, które dbają o środowisko (E), społeczeństwo (S) i mają wysokie standardy ładu korporacyjnego (G).
- Stosowanie się do ESG może zwiększyć wartość firmy na kilka sposobów: **wzrost przychodów** (klienci coraz częściej oczekują zrównoważonych produktów za które są skłonni zapłacić więcej), **obniżenie kosztów operacyjnych** (dzięki mniejszemu zużyciu wody i surowców oraz większą efektywnością w zarządzaniu zasobami), **przyciąganiu i utrzymaniu kluczowych pracowników** (dbanie o ich zadowolenie z pracy).
- Dyrektywę CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) **Unia Europejska narzuca spółkom giełdowym** (niezależnie od ich wielkości) **obowiązek raportowania kwestii środowiskowych, społecznych i praktyk zarządzania**. Ten obowiązek dotyczy ok 50 tys. firm, w tym 3650 w Polsce.
- **Transformacja** Polski w obszarze ESG **wymaga udziału środków prywatnych**. Luka pomiędzy dostępnymi środkami publicznymi (krajowymi i unijnymi), a niezbędnymi inwestycjami dla okresu 2028-2050 jest szacowana na 1640-2043 mld euro (dla porównania, PKB Polski w 2022 roku wyniósł 656 mld euro).
- Wg badań Morgan Stanley, **stopy zwrotu z funduszy zrównoważonych są zbliżone jak w przypadku funduszy tradycyjnych**, a jednocześnie oferują inwestorom **mniejsze wahania** w wypadku pogorszenia się sytuacji rynkowej.

## WYKRES MIESIĄCA

Porównanie stóp zwrotu S&P 500 ESG oraz S&P 500 przez ostatnie 5 lat



Źródło: Statista (S&P Global)

Główne różnice między tymi dwoma indeksami polegały na tym, że indeks S&P 500 ESG był ukierunkowany na firmy o wyższych wynikach środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego (ESG) i miał wyższą koncentrację papierów wartościowych związanych z technologią niż indeks S&P 500.

## LICZBY MIESIĄCA

14,7%

Inflacja w Polsce w kwietniu (GUS).  
Niższy odczyt niż w marcu.

378.000.000.000\$

Tyle wyniosły aktywa globalnych ETF-ów inwestujących w sposób zgodny z ESG w lutym 2022 (źródło: Statista). To o 300 mld \$ więcej niż w 2019 roku.

265.000.000.000\$

Taka była wartość emisji zielonych obligacji w Europie w 2021 roku (źródło: Statista). Stary kontynent jest światowym liderem w ich emisji.

73%

Tyle uczestników amerykańskich planów emerytalnych uważa, że byłoby bardziej skłonni do uczestnictwa lub zwiększenia swojego wkładu, gdyby zaoferowano im inwestycje w spółki zrównoważone (ankieta Natixis).

490

Tyle funduszy ESG miało ekspozycję na akcje PKO BP (źródło: Bloomberg).

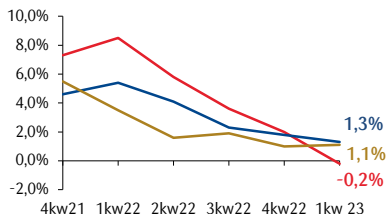
## NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- **Polska:** decyzja RPP o stopach % (6 czerwiec, 6 lipca)
- **USA:** decyzja Fed o stopach % (14 czerwca, 26 lipca)
- **EU:** decyzja EBC o stopach % (15 czerwca, 27 lipca)
- **Globalnie:** dane dotyczące inflacji bazowej, bezrobocia oraz tempa wzrostu gospodarczego

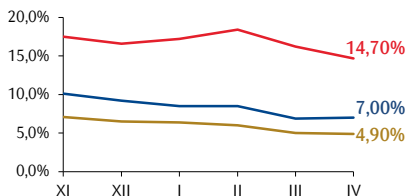
## WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

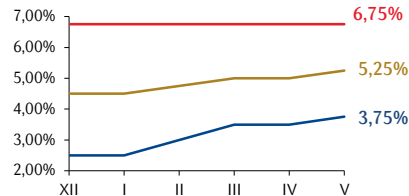
### Wzrost PKB (r/r)



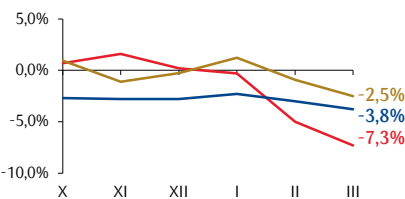
### Inflacja (r/r)



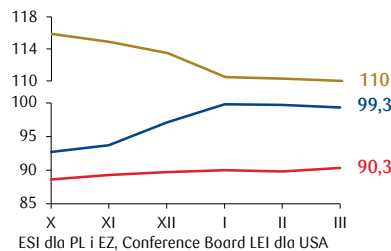
### Główna stopa procentowa



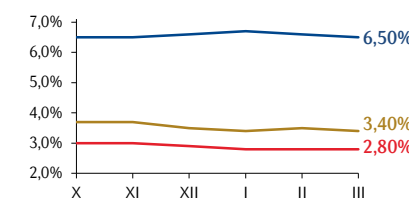
### Sprzedaż detaliczna (r/r)



### Wskaźniki wyprzedzające



### Stopa bezrobocia

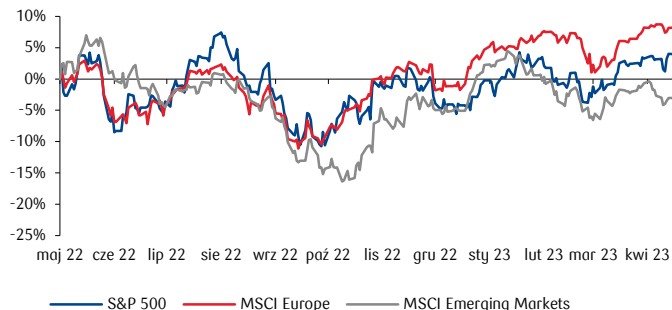
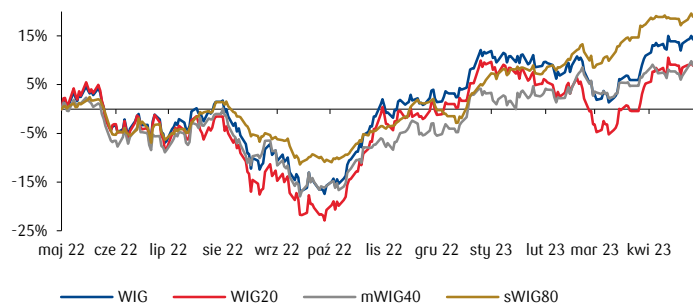


Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

ESI dla PL i EZ, Conference Board LEI dla USA

W I kwartale 2023 roku wzrost PKB na świecie zwolnił, dotknięty dużo słabszą sprzedażą detaliczną, niż w poprzednich kwartałach. Inflacja w marcu jest niższa zarówno w Polsce, USA oraz strefie euro. W Polsce trwa rozpoczęty od marca inflacyjny trend spadkowy. Ten trend powinien się utrzymać, ponieważ efekty podwyżek stóp są coraz bardziej dostrzegalne. Widać je pod postacią spadającej sprzedaży detalicznej oraz ujemnego odczytu PKB za 1 kwartał. Bezrobocie pozostaje na stabilnym, niższym poziomie niż w strefie euro oraz USA.

## RYNKI AKCJI

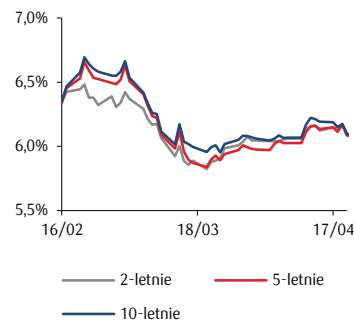


Źródło: Bloomberg, dane na 19.04.2023

Drugi kwartał przyniósł inwestorom w akcje okazałe zyski. Choć obawy o globalne spowolnienie gospodarcze narastają, bieżące dane ekonomiczne pozostają solidne. Rynki finansowe wydają się być przekonane, że proces zacieśniania polityki pieniężnej przez większość banków centralnych zakończył się lub przynajmniej, tak jak w przypadku EBC, zbliża się ku końcowi.

## RYNKI OBLIGACJI

### Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 19.05.2023)



Źródło: Bloomberg

Rentowności obligacji od początku roku utrzymują się w trendzie bocznym. W Polsce oscylują one w okolicy 6%. Wpływa na to proces dezinflacji, który w Polsce powinien sprowadzić wskaźnik CPI do poziomu jednocyfrowego w tym roku. Inwestorzy liczą na pierwszą obniżkę stóp 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\*

wzrost 

trend boczny 

spadek 

#### Polska



Niewielkie ryzyko recesji i rosnące prawdopodobieństwo „miękkiego lądowania” gospodarki. Stabilna polityka pieniężna z szansą na złagodzenie



Niepewność odnośnie tempa dezinflacji i w konsekwencji ścieżki stóp procentowych.

#### Rynki rozwinięte



Relatywnie dobra bieżąca sytuacja gospodarcza

Perspektywa stabilizacji a nawet obniżek stóp procentowych



Rosnące ryzyko recesji w perspektywie przełomu roku i spadku rentowności firm, jako efektu ubocznego restrykcyjnej polityki pieniężnej

Europa

USA

#### Rynki wschodzące



Stabilizacja globalnej polityki pieniężnej z perspektywą złagodzenia, ożywienie w handlu międzynarodowym.



Wysokie ryzyko geopolityczne i zagrożenie dla koniunktury w krajach rozwijających się związane z możliwym spowolnieniem w gospodarkach rozwiniętych



## OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI\*



#### Polska



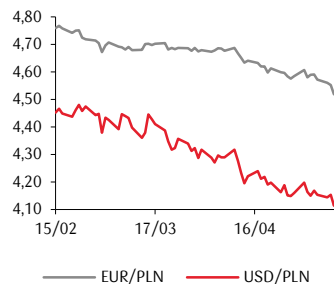
Zapoczątkowany proces dezinflacji, stabilizujący stopy procentowe i otwierający drogę do ich obniżek

Solidna kondycja gospodarki i finansów publicznych.



Rynki dyskontują obniżki stóp procentowych począwszy od IV kw. 2023 roku, co nie jest przesądzone, gdyż tempo dezinflacji może wygasnąć.

## PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

Złoty kontynuuje dobrą passę - euro staniało do ok. 4.50 a dolar ok. 4.20. Cykl podwyżek stóp procentowych 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 V 2023 - X 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.