



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

W miesiącu marcu rynek akcji na polskiej giełdzie charakteryzował się dużą zmiennością, szczególnie jeżeli chodzi o największe spółki. Indeks WIG20 wahał się praktycznie przez cały miesiąc pomiędzy wartościami 2450 a 2300 i zamknął się na poziomie praktycznie takim samym jak w lutym 2024 roku. Zwiększona zmienność była z jednej strony spowodowana odregowaniem poprzednich wzrostów a z drugiej strony obawami inwestorów, szczególnie zagranicznych o dalszy rozwój konfliktu za wschodnią granicą oraz kondycją polskiej gospodarki, która w dalszym ciągu zmagają się z widmem recesji.

Jeżeli chodzi o rynki zagraniczne, to panowała tam bardzo dobra koniunktura. Po raz kolejny na kilku procentowym plusie zakończył niemiecki indeks DAX. Sprawia to, iż od początku roku rynek naszych zachodnich sąsiadów wzrósł o ponad 10%. Jednocześnie na uwagę zasługuje fakt, iż wzrosty te odbywają się w atmosferze braku jakiegokolwiek korekty, co może powodować, iż w niedługim czasie zobaczymy zwiększoną zmienność na tym rynku.

Koniunktura dla polskiego sektora produkcyjnego według wskaźnika wyprzedzającego koniunkturę wzrosła do 48 w marcu 2024 roku z 47,9 w lutym, niemal dokładnie zbiegając się z prognozami na poziomie 48,1. Był to 23 miesiąc kurczenia się gospodarki, ale najłagodniejszy od grudnia 2023 roku.

Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone, to indeks PMI dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych wzrósł do poziomu 50,3 z poziomu 47,8 w lutym, przewyższając oczekiwania rynku na poziomie 48,4. Oznacza to pierwszą ekspansję w sektorze produkcyjnym po 16 miesiącach spadku.

Marzec nie należał do najbardziej udanych miesięcy dla inwestujących swoje oszczędności na rynku obligacji skarbowych. Indeks TBSP obrazujący zachowanie się cen koszyka obligacji spadł nieznacznie w omawianym miesiącu. Rentowność na koniec miesiąca długoterminowych 10 letnich obligacji skarbowych wyniosła 5,43% i była wyższa o 0,12% niż na koniec lutego. Krótki koniec krzywej rentowności mierzony rentownością 2 letnich obligacji Skarbu Państwa również zwiększył się o podobną wartość i wyniósł na koniec miesiąca 5,16%.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	82 745,58	28,45%	45,76%
Polska	WIG20	2 436,05	29,25%	43,79%
Polska	mWIG40	6 326,51	29,91%	43,53%
Polska	sWIG80	24 256,95	18,88%	21,71%
Polska	NCIndeks	288,60	-9,75%	-11,50%
USA	S&P500	5 239,07	22,17%	27,02%
USA	Nasdaq	16 378,20	23,07%	34,36%
Niemcy	DAX	18 492,49	20,68%	22,13%
Japonia	Nikkei225	39 803,09	25,33%	41,21%
Chiny	SHCOMP	3 077,38	-0,63%	-6,64%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,30	-6,89%	-8,06%
USA	Polska	4,00	-9,14%	-6,65%
Szwajcaria	Polska	4,42	-7,84%	-5,84%
UK	Polska	5,02	-5,71%	-5,70%
Euro	USA	1,07	2,47%	-1,51%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	558,10	-1,18%	-19,52%
Węgiel	USD	119,55	-7,11%	-13,96%
Złoto	USD	2 239,74	22,53%	12,86%
Miedź	USD	8 835,00	8,16%	-1,27%
Ropa Brent	USD	87,57	-3,46%	3,11%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,83
Polska	WIBOR 3M	5,88
Polska	WIBOR 1R	5,86
Polska	Obligacje 2-letnie	5,14
Polska	Obligacje 5-letnie	5,11
Polska	Obligacje 10-letnie	5,20

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	1,00
Polska	Infacja	1,90
Polska	Bezrobocie	5,40
Strefa Euro	GDP	-
Strefa Euro	Infacja	2,60
Strefa Euro	Bezrobocie	6,40
USA	GDP	3,10
USA	Infacja	3,20
USA	Bezrobocie	3,90
Chiny	GDP	5,20
Chiny	Infacja	0,70
Chiny	Bezrobocie	5,30

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Koniunktura dla polskiego sektora produkcyjnego według wskaźnika wyprzedzającego koniunkturę wzrosła do 48 w marcu 2024 roku z 47,9 w lutym, niemal dokładnie zbiegając się z prognozami na poziomie 48,1. Był to 23 miesiąc kurczenia się gospodarki, ale najłagodniejszy od grudnia 2023 roku. Produkcja, nowe zamówienia i eksport nadal pozostawały na rekordowo niskim poziomie, a tempo spadku nie wykazywało znaczących oznak osłabienia. Aktywność zakupowa dodatkowo spadła, podczas gdy zapasy gotowych produktów wzrosły po raz pierwszy w tym roku z uwagi na słabszą niż oczekiwano sprzedaż. Czas dostaw wydłużył się po raz trzeci z rzędu i osiągnął najwyższy poziom od lipca 2022 roku. W międzyczasie liczba pracowników zmniejszyła. Presja kosztów pozostała dosyć słaba, przy niewielkim wzroście cen surowców i spadku cen produktów gotowych. Patrząc w przyszłość, producenci towarów pozostają optymistyczni, chociaż poziom pewności spadł do najniższego poziomu w roku 2024 ze względu na słabą sprzedaż i obawy dotyczące ogólnej perspektywy gospodarczej.

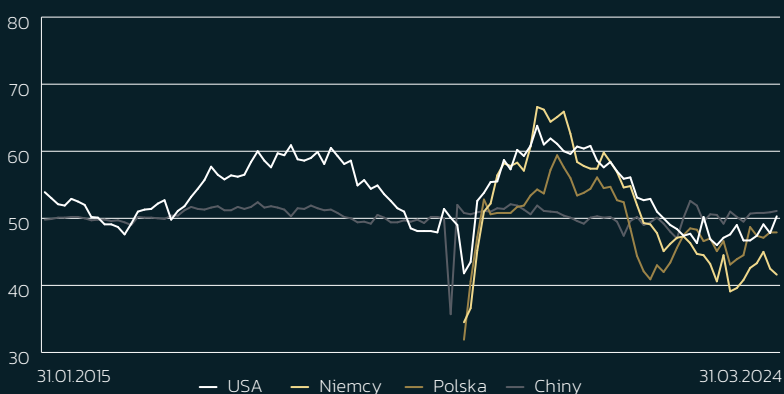
Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone, to indeks PMI dla przemysłu w Stanach Zjednoczonych wzrósł do poziomu 50,3 z poziomu 47,8 w lutym, przewyższając oczekiwania rynku na poziomie 48,4. Oznacza to pierwszą ekspansję w sektorze produkcyjnym po 16 miesiącach spadku. Obserwowane były pozytywne trendy w popycie, z wskaźnikami takimi jak wskaźnik nowych zamówień (51,4 w porównaniu z 49,2 w poprzednim miesiącu) i wskaźnik nowych zamówień eksportowych (51,6, taki sam jak w lutym) wskazującymi na ekspansję, podczas gdy zaległości (46,3) pozostawały umiarkowane w fazie skurczu. Ponadto firmy ankietowane zauważalnie zwiększyły poziom produkcji (54,6 w porównaniu z 48,4). Z drugiej strony, liczba zatrudnionych nadal spadała (47,4 w porównaniu z 45,9). W międzyczasie ceny kontynuowały umiarkowany wzrost do 55,8 z 52,5, napędzane niestabilnymi cenami surowców.

Oficjalny indeks PMI dla przemysłu w Chinach według NBS wzrósł do 50,8 w marcu 2024 roku z 49,1 miesiąc wcześniej, przekraczając prognozy rynkowe na poziomie 49,9. Był to pierwszy wzrost aktywności fabrycznej od 6 miesięcy i najszybsze tempo od roku. Widać, że wysiłki ze strony Pekinu mające na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego zaczynają powoli przynosić skutki. Produkcja wzrosła po spadku w poprzednim miesiącu (52,2 w porównaniu z 49,8 w lutym), a nowe zamówienia zwiększyły się po raz pierwszy od września zeszłego roku, przy najwyższym tempie wzrostu od roku (53,0 w porównaniu z 49,0). Ponadto sprzedaż zagraniczna zaczęła się poprawiać po 11-miesięcznym spadku (51,3 w porównaniu z 46,3). Poziom zakupów wzrósł, odwracając tendencję spadkową z poprzednich 5 miesięcy (52,7 w porównaniu z 48,0). Jednocześnie zatrudnienie spadło w łagodniejszym tempie (48,1 w porównaniu z 47,5). Ponadto czas dostaw skrócił się (50,6 w porównaniu z 48,8). W kwestii cen, inflacja kosztów surowców przyspieszyła do 3-miesięcznego maksimum (50,5 w porównaniu z 50,1), podczas gdy spadek cen produktów gotowych przyspieszył (47,4 w porównaniu z 48,1).

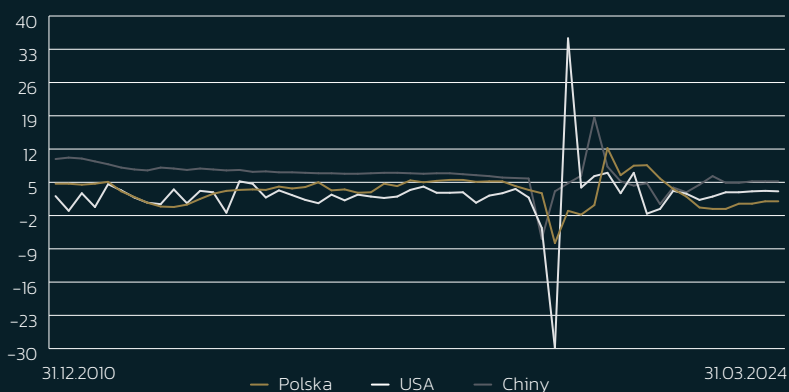
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

W miesiącu marcu rynek akcji na polskiej giełdzie charakteryzował się dużą zmiennością, szczególnie jeżeli chodzi o największe spółki. Indeks WIG20 wahał się praktycznie przez cały miesiąc pomiędzy wartościami 2450 a 2300 i zamknął się na poziomie praktycznie takim samym jak w lutym 2024 roku. Zwiększona zmienność była z jednej strony spowodowana odreagowaniem poprzednich wzrostów a z drugiej strony obawami inwestorów, szczególnie zagranicznych o dalszy rozwój konfliktu za wschodnią granicą oraz kondycją polskiej gospodarki, która w dalszym ciągu zмага się z widmem recesji.

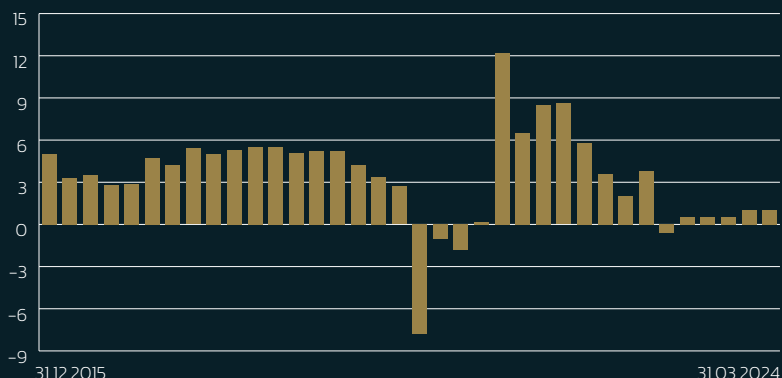
Na szczególną uwagę zwrócić należy na walory spółki LPP, która w ubiegłym miesiącu doznała dużej przeceny związanej z publikacją niekorzystnego raportu na temat spółki oraz jej powiązań z rynkiem rosyjskim. Spółka starając się uspokoić sytuację w bardzo szczegółowy sposób odniosła się do zarzutów, co wydaje się uspokoiło najbardziej nerwowych inwestorów.

Jeżeli chodzi o rynki zagraniczne, to panowała tam bardzo dobra koniunktura. Po raz kolejny na kilku procentowym plusie zakończył niemiecki indeks DAX. Sprawia to, iż od początku roku rynek naszych zachodnich sąsiadów wzrósł o ponad 10%. Jednocześnie na uwagę zasługuje fakt, iż wzrosty te odbywają się w atmosferze braku jakiegokolwiek korekty, co może powodować, iż w niedługim czasie zobaczymy zwiększoną zmienność na tym rynku.

Dobra koniunktura nie ominęła także rynku amerykańskiego. Indeks S&P 500 również zamknął miesiąc na niewielkim plusie. Inwestorzy bardzo optymistycznie patrzą na perspektywy rozwoju spółek w kontekście sztucznej inteligencji a dodatkowo spadek presji inflacyjnej pozwala liczyć, iż w niedalekiej przyszłości Fed obniży stopy procentowe, pozwalając konsumentom amerykańskim zwiększyć swoje wydatki. Jednocześnie pomoże to amerykańskim obligacjom skarbowym oraz budżetowi federalnemu, co przy zbliżających się wyborach prezydenckich w tym kraju może stanowić kolejny impuls wzrostu kursów akcji.

Jeżeli chodzi o rynek chiński, tutaj również widać poprawę sytuacji. Z jednej strony lepsze wskaźniki wyprzedzające koniunkturę oraz programy stymulujące gospodarkę i niska inflacja powinny wspierać rynek ryzykownych aktywów. Z drugiej jednak strony w dalszym ciągu gospodarka państwa Środka zмага się z dużym kryzysem branży nieruchomościowej. Ostatnie informacje płynące z Pekinu dają nadzieję na przezwyciężenie problemów i mogą powodować dalsze wzrosty cen akcji.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Marzec nie należał do najbardziej udanych miesięcy dla inwestujących swoje oszczędności na rynku obligacji skarbowych. Indeks TBSP obrazujący zachowanie się cen koszyka obligacji spadł nieznacznie w omawianym miesiącu. Rentowność na koniec miesiąca długoterminowych 10 letnich obligacji skarbowych wyniosła 5,43% i była wyższa o 0,12% niż na koniec lutego. Krótki koniec krzywej rentowności mierzony rentownością 2 letnich obligacji Skarbu Państwa również zwiększył się o podobną wartość i wyniósł na koniec miesiąca 5,16%.

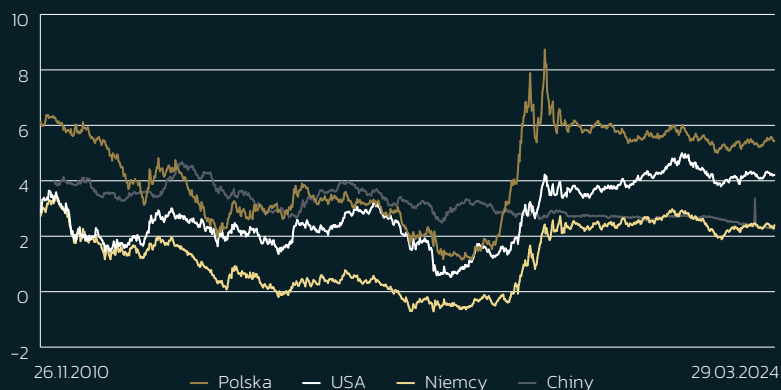
Takie zachowanie się krzywej rentowności ma związek ze spodziewanym wzrostem wskaźnika cen i usług w dalszej części bieżącego roku. Podwyżka stawek VAT na żywność oraz wzrosty cen surowców mogą w kolejnych miesiącach przełożyć się ponownie na wzrost presji inflacyjnej. Dlatego też Rada Polityki Pieniężnej utrzymuje stopy procentowe w obecnej chwili na nie zmienionym poziomie. Takie zachowanie, bardzo podoba się w obecnej chwili inwestorom, którzy z ochotą kupują polską walutę. Dzięki temu polski Złoty wyraźnie zyskuje na wartości co stanowi przeciwwagę dla wzrostu cen i usług w polskiej gospodarce.

Jezeli chodzi o rentowności innych krajów to na uwagę zasługują przede wszystkim szybko rosnące rentowności amerykańskich obligacji długoterminowych. Na koniec marca rentowność 10 letnich papierów skarbowych wynosiła już 4,21%. Takie zachowanie się tych papierów wartościowych jest odzwierciedleniem nastawienia członków Fed, którzy z dużą dozą niepewności podchodzą do cięć stóp procentowych. Dzieje się tak pomimo inflacji, która znajduje się w tym kraju praktycznie w granicach celu inflacyjnego.

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	1,33%	4,82%	28,45%	45,76%	28,12%	41,58%	38,48%
Polska	WIG20	WIG20 Index	1,00%	3,38%	29,25%	43,79%	14,74%	24,73%	5,28%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	2,07%	8,22%	29,91%	43,53%	32,85%	44,37%	51,81%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	2,38%	5,69%	18,88%	21,71%	23,69%	30,46%	103,91%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-2,46%	-2,84%	-9,75%	-11,50%	-19,24%	-44,42%	16,29%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	1,99%	10,46%	22,17%	27,02%	15,25%	30,33%	82,72%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	0,63%	10,92%	23,07%	34,36%	14,84%	21,50%	109,20%
Niemcy	DAX	DAX Index	5,06%	10,72%	20,68%	22,13%	28,27%	24,80%	61,82%
Francja	CAC40	CAC Index	3,16%	8,90%	15,31%	15,76%	24,54%	36,41%	54,93%
UK	FTSE100	UKX Index	4,58%	0,84%	9,87%	8,09%	-5,63%	-7,23%	5,16%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	-0,27%	19,57%	25,33%	41,21%	43,87%	35,44%	85,05%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	2,77%	6,09%	7,44%	8,22%	-3,50%	5,78%	24,71%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	2,44%	7,46%	12,29%	16,78%	12,62%	39,12%	41,26%
Węgry	BUX	BUX Index	-1,05%	7,65%	18,07%	55,23%	47,56%	46,54%	57,88%
Turcja	ISE100	XU100 Index	0,66%	20,11%	7,90%	89,23%	306,70%	541,93%	873,16%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	1,66%	3,89%	-0,63%	-6,64%	-6,26%	-11,22%	-2,93%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	0,03%	-2,95%	-4,79%	-16,39%	-23,72%	-41,63%	-42,52%
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	0,50%	0,19%	-9,14%	-6,65%	-4,56%	2,61%	4,39%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-0,42%	-1,67%	-6,89%	-8,06%	-7,24%	-6,43%	0,07%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-0,39%	-0,42%	-5,71%	-5,70%	-8,71%	-6,93%	0,32%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,93%	-5,88%	-7,84%	-5,84%	-2,42%	6,78%	15,23%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-0,08%	-4,04%	-10,13%	-14,76%	-10,58%	-3,34%	2,00%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-0,76%	-5,06%	-8,49%	-12,12%	-13,75%	-14,46%	-18,60%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-3,52%	-5,44%	-10,03%	-12,33%	-23,84%	-20,17%	-18,17%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-4,04%	-5,28%	-7,02%	-10,45%	-17,27%	-17,30%	-10,25%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	0,32%	-1,74%	-8,53%	-7,69%	-12,08%	-5,25%	2,28%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	9,89%	53,25%	150,94%	148,77%	48,76%	17,40%	1559,82%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	0,38%	47,72%	105,47%	89,35%	-0,12%	75,65%	2329,05%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	5,46%	8,98%	1,13%	10,17%	-2,99%	54,80%	58,35%
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	LMAHDS03 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%

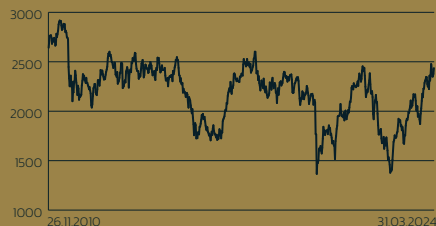
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

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



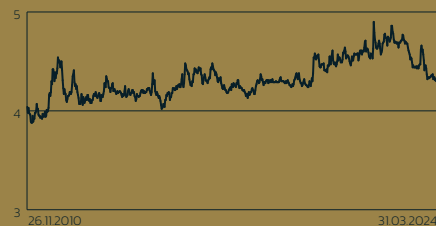
S&P 500



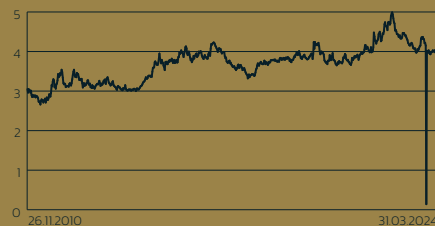
DAX



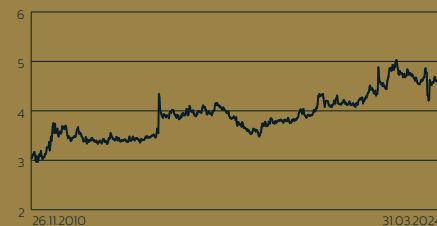
EUR/PLN



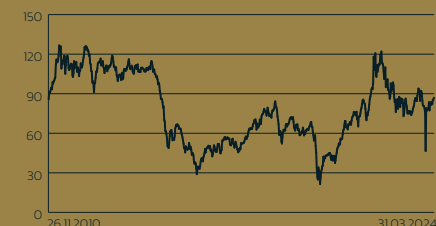
USD/PLN



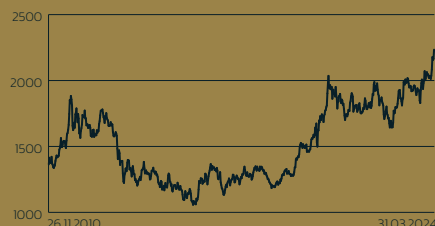
CHF/PLN



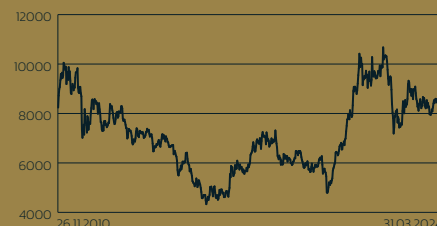
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



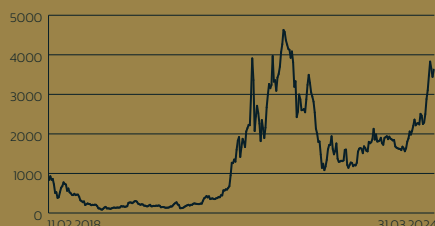
MIEDŹ (USD/TONA)



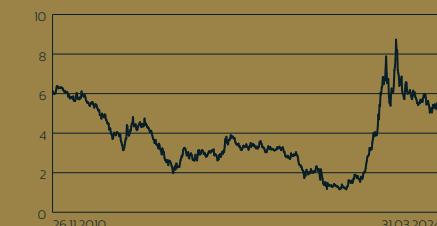
BITCOIN (USD)



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.