



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Miesiąc kwiecień przyniósł pogorszenie się sytuacji makroekonomicznej jeżeli chodzi zarówno o rynek polski jak i w USA. Wskaźniki wyprzedzające koniunkturę spadły poniżej poziomu 50 punktów. S&P Global Poland Manufacturing PMI spadł do poziomu 45,9 w kwietniu 2024 roku, spadając z poprzedniego miesiąca z poziomu 48,0, co było wartością poniżej oczekiwanych warunków w sektorze produkcyjnym, z największym spadkiem od października ubiegłego roku. Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone to Indeks PMI dla sektora produkcyjnego w tym kraju spadł do 49,2 w kwietniu 2024 roku z poziomu 50,3 w poprzednim miesiącu, wyraźnie poniżej oczekiwań rynkowych zakładających stagnację.

Na rynku akcji panowała w kwietniu atmosfera korekty wcześniejszych wzrostów. Praktycznie wszystkie indeksy na świecie zanotowały spadki. Jednocześnie rynek w naszej opinii nadal powinien faworyzować utrzymywanie dużego zaangażowania w ryzykowne aktywa, szczególnie jeżeli chodzi o Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Wyceny poszczególnych spółek w dalszym ciągu są atrakcyjne a napływy pieniędzy do funduszy inwestycyjnych powinny wspierać dobry sentyment dla tego segmentu. Poprawie w dalszym ciągu ulega także sentyment inwestorów zagranicznych, którzy widząc zmiany na arenie politycznej są dużo bardziej skłonni do inwestowania powierzonych środków również na rynku rodzimym.

Kwiecień przyniósł ze sobą znaczące pogorszenie się sentymentu na rynku obligacji skarbowych zarówno w Polsce jak i na świecie. Rentowność 10 letnich polskich obligacji skarbowych przekroczyła na koniec miesiąca 5,7% co było wartością nie notowaną od października ubiegłego roku. Na taką kolej rzeczy złożyły się przede wszystkim oczekiwania inflacyjne wśród analityków, którzy spodziewają się zwiększenia się presji inflacyjnej w nadchodzących miesiącach. W naszej ocenie ryzyka związane ze wzrostem wskaźnika cen towarów i usług zdecydowanie przeważają w obecnej chwili i inwestorzy powinni z dużą ostrożnością podchodzić do inwestowania w tym segmencie rynku.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	84393,73	17,48%	34,30%
Polska	WIG20	2470,52	14,46%	28,72%
Polska	mWIG40	6262,27	21,06%	36,72%
Polska	sWIG80	24228,71	15,95%	14,66%
Polska	NCIndeks	281,87	-9,07%	-15,89%
USA	S&P500	5127,79	17,65%	25,35%
USA	Nasdaq	16156,33	19,87%	34,35%
Niemcy	DAX	18001,6	18,52%	13,83%
Japonia	Nikkei225	38236,07	19,68%	31,13%
Chiny	SHCOMP	3104,825	2,76%	-7,33%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,33	-2,97%	-5,67%
USA	Polska	4,02	-3,27%	-3,05%
Szwajcaria	Polska	4,44	-3,92%	-5,33%
UK	Polska	5,04	-1,94%	-3,19%
Euro	USA	1,08	0,30%	-2,70%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	622,5	8,73%	-2,70%
Węgiel	USD	109	-9,66%	-14,84%
Złoto	USD	2301,52	15,51%	12,89%
Miedź	USD	9856	20,75%	15,72%
Ropa Brent	USD	82,96	-2,27%	14,70%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,86
Polska	WIBOR 3M	5,86
Polska	WIBOR 1R	5,86
Polska	Obligacje 2-letnie	5,278
Polska	Obligacje 5-letnie	5,438
Polska	Obligacje 10-letnie	5,594

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	1,00
Polska	Inflacja	2,40
Polska	Bezrobocie	5,30
Strefa Euro	GDP	0,30
Strefa Euro	Inflacja	2,40
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	3,00
USA	Inflacja	3,50
USA	Bezrobocie	3,90
Chiny	GDP	5,30
Chiny	Inflacja	0,10
Chiny	Bezrobocie	5,20

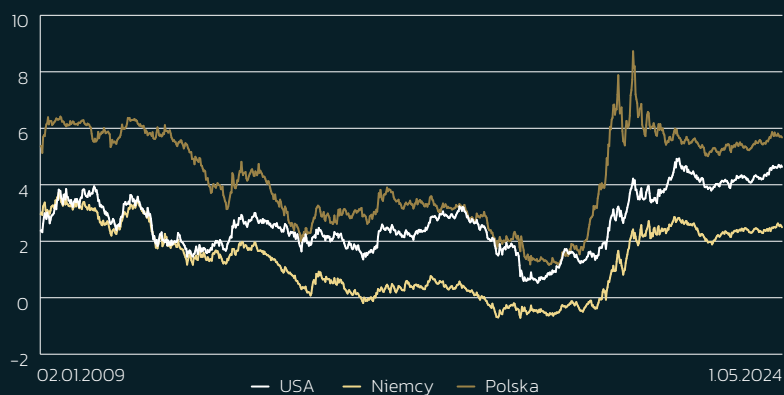
KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

S&P Global Poland Manufacturing PMI spadł do poziomu 45,9 w kwietniu 2024 roku, spadając z poprzedniego miesiąca z poziomu 48,0, co było wartością poniżej oczekiwań rynkowych wynoszących 47,5. To już 24. kolejny miesiąc pogarszających się warunków w sektorze produkcyjnym, z największym spadkiem od października ubiegłego roku. Nowe zamówienia spadają przez 26 kolejnych miesięcy, co oznacza najdłuższy okres spadków w historii, a tempo kurczenia się przyspieszyło najszybciej od stycznia. Ponadto produkcja skurczyła się przez rekordowe w badaniach 24 kolejne miesiące, a poziomy zatrudnienia spadły przez 23 miesiąc z rzędu, co oznacza najdłuższy okres spadków od ponad dwóch dekad. Jeśli chodzi o ceny, zarówno koszty materiałów wejściowych, jak i ceny wyjściowe nadal spadały. Wreszcie, zaufanie biznesowe osłabło, chociaż niektóre firmy miały nadzieję na poprawę warunków rynkowych i wzrost eksportu.

Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone to Indeks PMI dla sektora produkcyjnego w tym kraju spadł do 49,2 w kwietniu 2024 roku z poziomu 50,3 w poprzednim miesiącu, wyraźnie poniżej oczekiwań rynkowych zakładających stagnację. Dane odzwierciedlają kurczenie się sektora produkcyjnego w USA, nie utrzymując wcześniejszego odczytu, który wskazywał na pierwszą ekspansję od 16 miesięcy. Nowe zamówienia wróciły do terytorium kurczącego się rynku (49,1 w porównaniu do 54,1 w marcu), naciskane przez niższy popyt w branżach przemysłu włókienniczego, spożywczego, napojów i tytoniu, maszyn oraz elektroniki. Niemniej jednak produkcja utrzymała się na poziomie ekspansji (51,3 w porównaniu do 54,6), wspierana przez 19 kolejny miesiąc spadku zaległości zamówień (45,4 w porównaniu do 46,3). W rezultacie niższy popyt na zdolności produkcyjne spowodował spadek poziomów zatrudnienia wśród producentów przez siódmy miesiąc z rzędu (48,6 w porównaniu do 47,4). W międzyczasie indeks cen wzniósł się do 60,9, wskazując na najwyższy wzrost presji kosztów od czerwca 2022 roku, podniesiony przez wzrosty cen ropy naftowej, aluminium, stali i tworzyw sztucznych.

Na rynku chińskim Indeks PMI dla ogólnego sektora produkcyjnego według Caixin wzrósł natomiast do 51,4 w kwietniu 2024 roku z 51,1 w poprzednim miesiącu, przekraczając szacunki na poziomie 51. Był to szósty z rzędu miesiąc wzrostu aktywności fabrycznej i najszybszy od lutego 2023 roku, gdy produkcja wzrosła najbardziej od maja 2023 roku, wspierana poprawą warunków popytu, przy czym nowe zamówienia wzrosły najbardziej od ponad roku, a sprzedaż zagraniczna rosta najszybciej od prawie trzech i pół roku. Ponadto działalność zakupowa wzrosła, gdy producenci zwiększyli swoje zapasy surowców i półfabrykatów. W międzyczasie zatrudnienie spadło przez ósmy miesiąc z rzędu wśród rezygnacji i zwolnień. Jeśli chodzi o ceny, ceny materiałów wejściowych wzrosły najszybciej od października 2023 roku z powodu wyższych kosztów metali, ropy naftowej i innych materiałów wejściowych. W międzyczasie ceny sprzedaży spadły w obliczu zaostrzonej konkurencji i wysiłków promocyjnych mających na celu zwiększenie sprzedaży. Wreszcie, nastroje osłabły do czteromiesięcznego minimum z powodu obaw związanych z rosnącymi kosztami i wzrostem konkurencji.

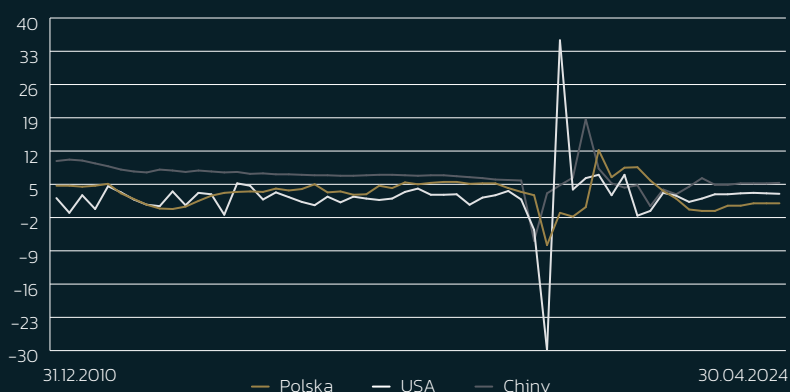
RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

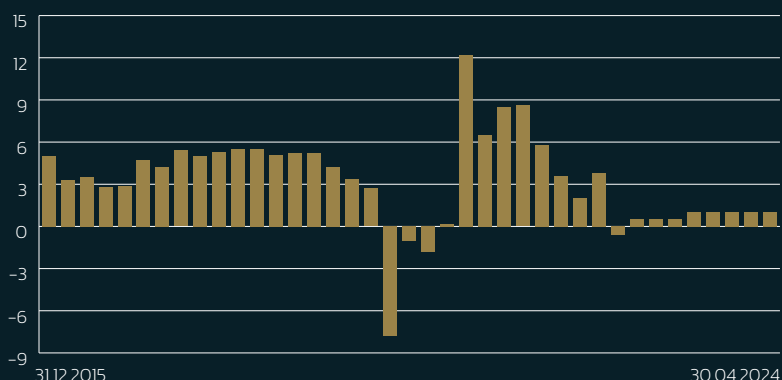
Kwiecień nie przyniósł dużych zmian jeżeli chodzi o rynki akcyjne. Inwestorzy obserwowali w dużej mierze trend boczny oraz wahania się kursów akcji wokół poziomów z końca marca. Sytuacja taka to przede wszystkim pokłosie wcześniejszych bardzo dużych wzrostów kursów akcji. Dzięki temu w tym roku praktycznie wszystkie indeksy akcyjne na świecie świecą na zielono.

Indeks S&P 500 zaliczył w ubiegłym miesiącu niewielką korektę, która po wielu miesiącach wzrostów była dość oczekiwana przez inwestorów. Jednocześnie ryzyko utrzymania się korekty w Stanach Zjednoczonych w dalszym ciągu występuje i powoduje to, iż w obecnej chwili może to negatywnie wpływać również na inwestorów lokalnych, którzy obawiając się nawet niewielkiego przejściowego spadku na tamtym rynku będą z dużą ostrożnością podchodzić do swoich inwestycji.

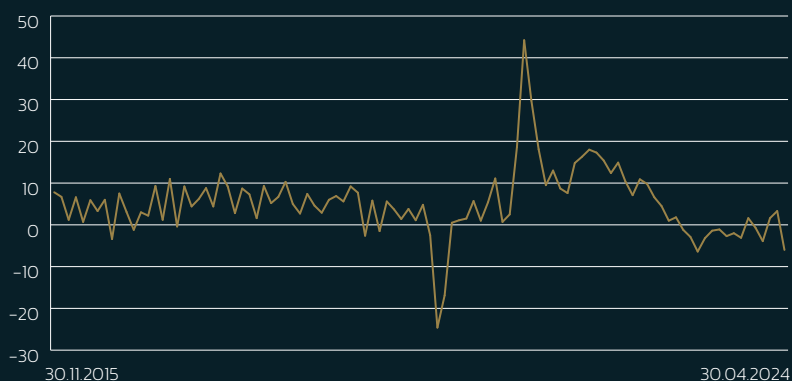
Jednocześnie rynek w naszej opinii nadal powinien faworyzować utrzymywanie dużego zaangażowania w ryzykowne aktywa, szczególnie jeżeli chodzi o Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. Wyceny poszczególnych spółek w dalszym ciągu są atrakcyjne a napływy pieniędzy do funduszy inwestycyjnych powinny wspierać dobry sentyment dla tego segmentu. Poprawie w dalszym ciągu ulega także sentyment inwestorów zagranicznych, którzy widząc zmiany na arenie politycznej są dużo bardziej skłonni do inwestowania powierzonych środków również na rynku rodzimym.

Jeżeli chodzi o Chiny, to ostatnie dane makroekonomiczne napawają umiarkowanym optymizmem co w połączeniu ze wzrostami na rynku surowców powinno wspierać dalsze wzrosty na tym rynku. Dodatkowo przesunięcie środków wśród inwestorów globalnych z rynków rozwiniętych na rynki wschodzące również powinno przyczynić się do lepszego zachowywania się tego regionu geograficznego.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Kwiecień przyniósł ze sobą znaczące pogorszenie się sentymentu na rynku obligacji skarbowych zarówno w Polsce jak i na świecie. Rentowność 10 letnich polskich obligacji skarbowych przekroczyła na koniec miesiąca 5,7% co było wartością nie notowaną od października ubiegłego roku. Na taką kolej rzeczy złożyły się przede wszystkim oczekiwania inflacyjne wśród analityków, którzy spodziewają się zwiększenia się presji inflacyjnej w nadchodzących miesiącach. W naszej ocenie ryzyka związane ze wzrostem wskaźnika cen towarów i usług zdecydowanie przeważają w obecnej chwili i inwestorzy powinni z dużą ostrożnością podchodzić do inwestowania w tym segmencie rynku.

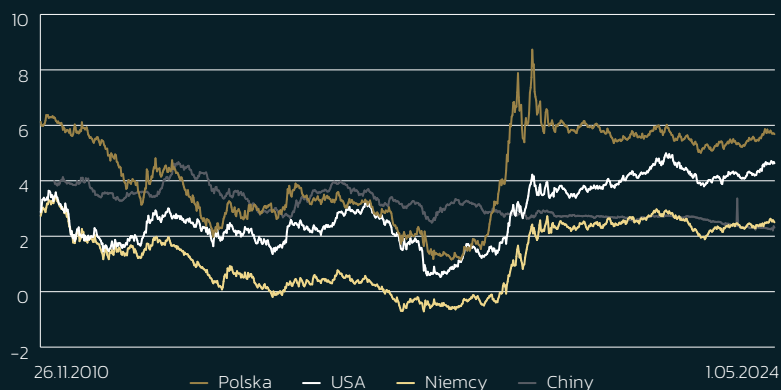
Podobna sytuacja miała miejsce w Stanach Zjednoczonych. Tam również zaobserwować można była znaczący wzrost rentowności obligacji długoterminowych. Dekoniunktura na tym rynku spowodowała, iż pod koniec kwietnia zaobserwować można było rentowność 10 letnich obligacji rządu amerykańskiego na poziomie 4,7%. W naszej ocenie wyprzedza na tym rynku nie musiała dobiec końca i nie wykluczamy, iż w niedalekiej przyszłości rentowność wspomnianych instrumentów może osiągnąć 5%. Taka sytuacja może przejściowo wspierać amerykańską walutę i powodować dalsze zawrócenia na rynkach finansowych.

Na rynku chińskim w przeciwieństwie do innych krajów panował dosyć duży spokój. Rentowności praktycznie nie uległy zmianie. Inwestorzy z zainteresowaniem obserwują co się będzie działo w gospodarce Państwa Środka. Ostatnie dane dosyć optymistycznie opisują rzeczywistość makroekonomiczną tego kraju co daje podstawy do twierdzenia, iż inflacja swój dotyk przynajmniej w krótkim okresie ma już za sobą. Taki rozwój sytuacji może sprzyjać wyprzedzi obligacji staokuponowych na tym rynku.

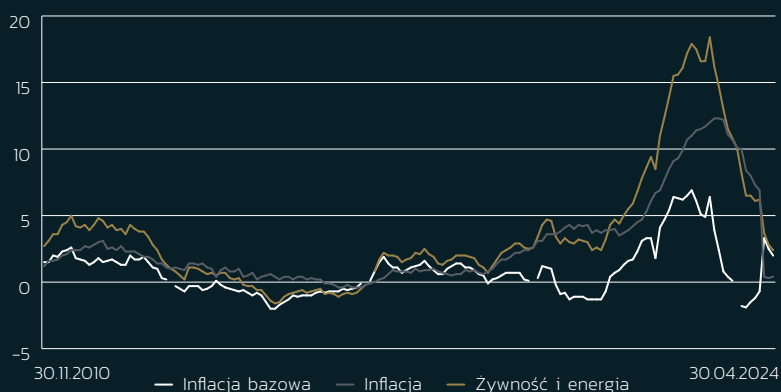
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	1,81%	6,06%	17,48%	34,30%	48,36%	40,75%	41,26%
Polska	WIG20	WIG20 Index	1,47%	5,11%	14,46%	28,72%	35,44%	23,28%	6,53%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	-2,13%	4,51%	21,06%	36,72%	44,90%	40,45%	52,86%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	-0,14%	4,28%	15,95%	14,66%	30,86%	23,38%	101,91%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-2,25%	-5,15%	-9,07%	-15,89%	-15,67%	-42,95%	22,59%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	-1,61%	3,74%	17,65%	25,35%	22,81%	22,30%	74,08%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	-0,74%	3,58%	19,87%	34,35%	28,59%	16,27%	97,90%
Niemcy	DAX	DAX Index	-1,99%	6,49%	18,52%	13,83%	28,22%	18,15%	45,03%
Francja	CAC40	CAC Index	-2,40%	4,84%	12,91%	7,48%	22,87%	26,15%	43,41%
UK	FTSE100	UKX Index	2,08%	6,03%	12,13%	4,13%	-1,74%	-9,70%	2,33%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	-4,02%	5,75%	19,68%	31,13%	42,57%	30,36%	74,41%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	-2,96%	-0,01%	6,55%	-2,03%	-6,07%	1,38%	15,72%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	-0,01%	4,09%	10,01%	9,93%	14,34%	37,55%	40,81%
Węgry	BUX	BUX Index	1,74%	4,89%	18,60%	46,18%	55,99%	57,80%	62,78%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	14,88%	17,09%	33,36%	129,09%	316,70%	623,14%	993,91%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	0,89%	9,69%	2,76%	-7,33%	1,21%	-9,92%	0,86%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	10,47%	19,12%	4,60%	-6,21%	-12,44%	-34,85%	-38,58%
Indie	Sensex	Sensex Index	0,10%	3,10%	14,90%	20,85%	32,85%	51,80%	89,80%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	0,93%	0,72%	8,76%	26,24%	20,63%	7,80%	33,85%
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%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	1,43%	-0,53%	-3,27%	-3,05%	-9,89%	6,75%	5,24%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	0,78%	-0,34%	-2,97%	-5,67%	-7,84%	-4,75%	1,15%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	0,62%	-0,46%	-1,94%	-3,19%	-9,51%	-3,71%	0,30%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	1,18%	-4,35%	-3,92%	-5,33%	-2,56%	7,44%	18,23%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	1,86%	-0,79%	-5,51%	-11,59%	-9,31%	-2,04%	3,75%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	1,60%	-1,09%	-5,40%	-9,11%	-9,94%	-12,09%	-16,09%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	0,13%	-2,20%	-1,75%	-4,16%	-22,07%	-18,56%	-15,66%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-0,12%	-2,44%	-2,67%	-8,02%	-17,78%	-16,86%	-7,08%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	0,31%	-1,56%	-3,43%	-3,56%	-15,43%	-4,19%	3,29%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	-5,90%	46,14%	79,21%	114,43%	64,15%	8,58%	970,73%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	-5,36%	37,21%	66,62%	58,24%	14,86%	-8,34%	1818,87%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-2,94%	6,83%	1,68%	11,67%	-6,61%	42,65%	57,62%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	-2,96%	10,41%	7,01%	16,36%	9,60%	30,70%	51,91%
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	-7,15%	6,37%	-2,27%	14,70%	-20,97%	22,79%	17,09%
Miedź	LMCAD503 Comdty	8,94%	16,88%	20,75%	15,72%	3,48%	-0,84%	59,47%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	5,74%	16,14%	11,94%	9,32%	-12,67%	5,14%	14,43%
Złoto	XAU Curncy	0,05%	13,65%	15,51%	12,89%	23,19%	28,36%	80,05%
Srebro	XAG Curncy	-2,50%	18,54%	14,16%	3,64%	17,41%	-1,51%	77,64%
Kukurydza	C 1 Comdty	6,60%	3,95%	-3,56%	-21,79%	-41,96%	-32,27%	24,14%
Soja	S 1 Comdty	2,77%	1,57%	-10,12%	-14,29%	-25,48%	-20,28%	44,26%
Cukier	SB1 Comdty	-13,23%	-18,06%	-30,57%	-23,40%	3,54%	15,24%	60,53%
Bawełna	CT1 Comdty	-12,27%	-10,32%	-1,96%	-0,89%	-47,99%	-11,15%	3,14%

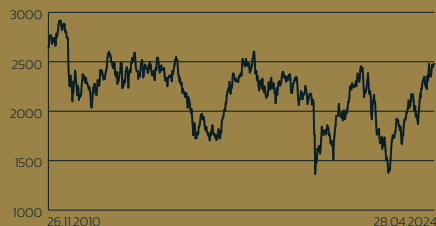
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

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	5,29	5,20	5,85
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,44	5,44	5,80
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,60	5,56	5,83

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	GCNY2YR Index	2,12	2,25	2,44
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,42	2,57	2,91

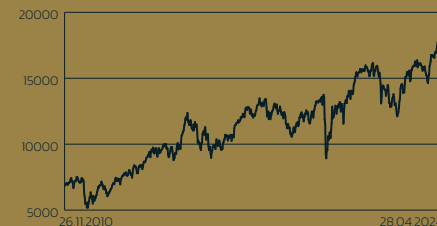
WIG20



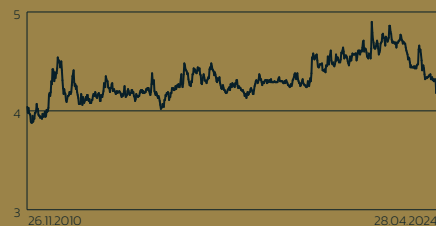
S&P 500



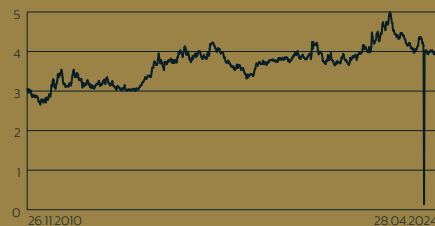
DAX



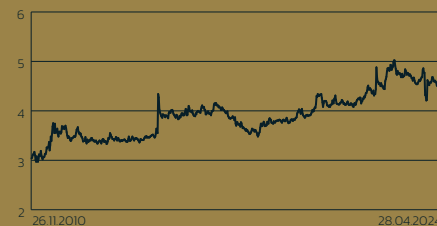
EUR/PLN



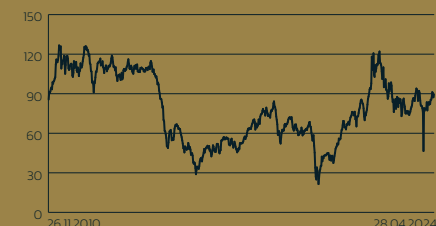
USD/PLN



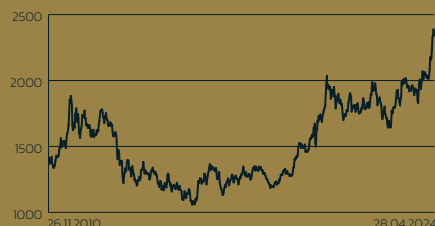
CHF/PLN



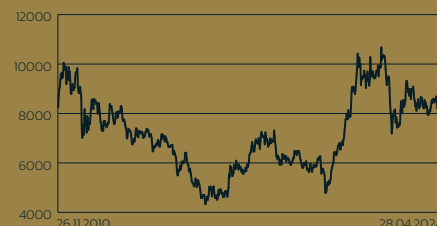
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



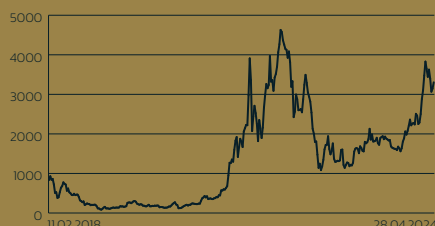
MIEDŹ (USD/TONA)



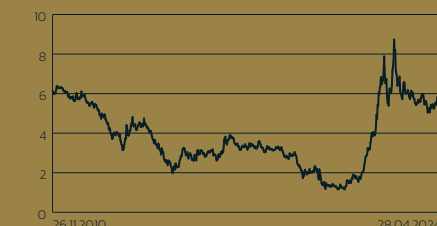
BITCOIN (USD)



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.