

BIULETYN RYNKOWY

Marzec 2022



Bank Polski

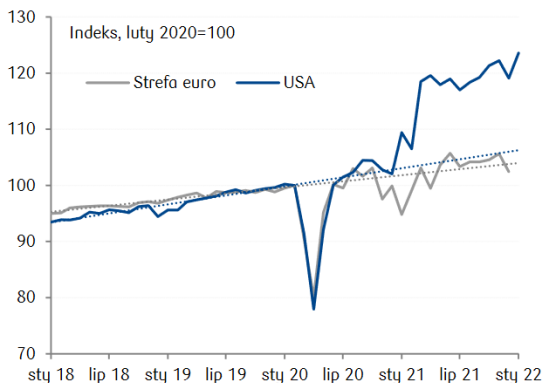
TEMAT MIESIĄCA

Rynek między sierpniem, a młotem

- Wojna w Ukrainie bardzo mocno wstrząsnęła rynkiem. Reakcja inwestorów jest proporcjonalna do szoku, że taka zbrojna agresja przeciwko demokratycznemu państwu i jego obywatelom może mieć miejsce w XXI wieku w Europie.
- Pojawia się wiele niepewności. O to jak długo konflikt będzie trwał. Jaki będzie jego wpływ na ceny surowców? Jak w związku z tym zachowa się inflacja i co zrobią banki centralne? Czy dalej będą podnosiły stopy, żeby hamować inflację? Czy może zwolni tempo podwyżek, żeby pomóc światowej gospodarce przetrwać ekonomiczny szok związany z odcięciem Rosji od wielu obszarów globalnego handlu.
- Główne sankcje wprowadzone przez Zachód: **1. brak dostępu do globalnego rynku finansowego** (zamrożenie określonych aktywów rosyjskich w USA, UE, Wielkiej Brytanii i Szwajcarii, wyłączenie części banków rosyjskich z systemu SWIFT, zakaz transakcji z rosyjskim bankiem centralnym w USA, UE, Wielkiej Brytanii i Japonii), **2. ograniczony dostęp do wysokich technologii** (zakaz eksportu do Rosji określonych produktów z USA i UE, np. samolotów i części do nich), **3. ograniczenia w transporcie** (zamknięcie przestrzeni powietrznej dla rosyjskich samolotów w Europie i Kanadzie, zamknięcie portów dla rosyjskich statków w Wielkiej Brytanii i Kanadzie), **4. ograniczenia w komunikacji** (zakaz prowadzenia działalności przez rosyjskie stacje telewizyjne na terenie UE)
- Rynek polskich obligacji w pierwszym tygodniu po ataku Rosji na Ukrainę zachowywał się relatywnie stabilnie. Rentowności obligacji 5-letniej i 10-letniej utrzymywały się w okolicy 4%. Jednak na początku marca zaczęły dalej rosnąć, osiągając poziomy około 4,5%.

WYKRES MIESIĄCA

Sprzedż detaliczna w USA i Europie



Źródło: Macrobond, PKO BP

Wydatki konsumentów w USA są dużo wyższe, niż przed pandemią, natomiast w strefie Euro wróciły do wcześniejszych trendów. To główny powód wyższej inflacji za Oceanem oraz oczekiwania na podwyżki stóp procentowych przez Fed w 2022 roku.

LICZBY MIESIĄCA

9,2%

Inflacja w styczniu w Polsce. Pomimo obaw, jednak nie dwucyfrowa.

7

podwyżek stóp procentowych w USA w tym roku spodziewają się niektóre banki inwestycyjne (np. Goldman Sachs i Bank of America Merrill Lynch). Wojna na Ukrainie może lekko obniżyć oczekiwania, ale Fed potwierdza, że rozpocznie cykl w marcu

130\$

za baryłkę osiągnęła cena ropy typu brent 7 marca rano. To o ponad 60% więcej, niż na początku roku

11.000.000.000\$

Aktywa o takiej wartości zostały zamrożone w Szwajcarii, w ramach sankcji przeciwko rosyjskim oligarchom. Szacuje się, że to 1/3 aktywów rosyjskich ulokowanych poza Rosją

28%

wzrosły ceny surowców od początku roku (indeks Bloomberg Commodity Index, do 4 marca)

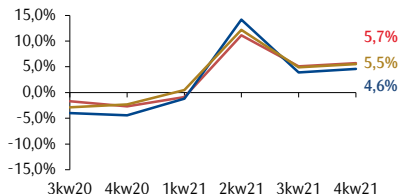
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- **Polska:** Posiedzenie RPP (8 marzec, 6 kwiecień)
- **Globalnie:** informacje z konfliktu Rosji z Ukrainą
- **Globalnie:** odczyty inflacji za luty USA i EBC
- **Globalnie:** komunikaty Fed w sprawie podwyżek stóp

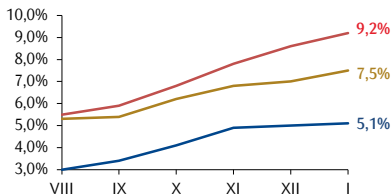
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

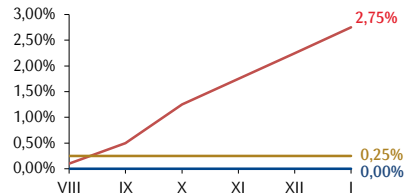
Wzrost PKB (r/r)



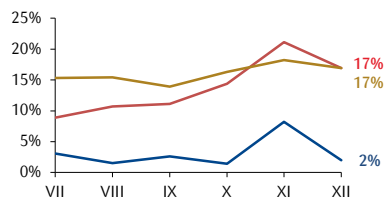
Inflacja (r/r)



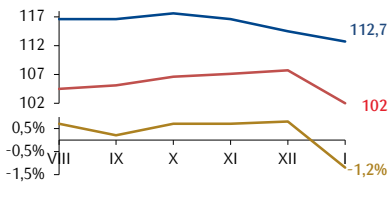
Główna stopa procentowa



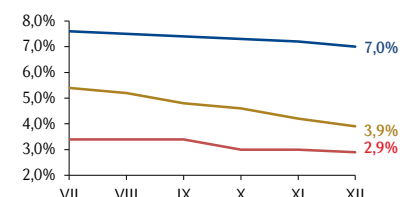
Sprzedaż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



Stopa bezrobocia

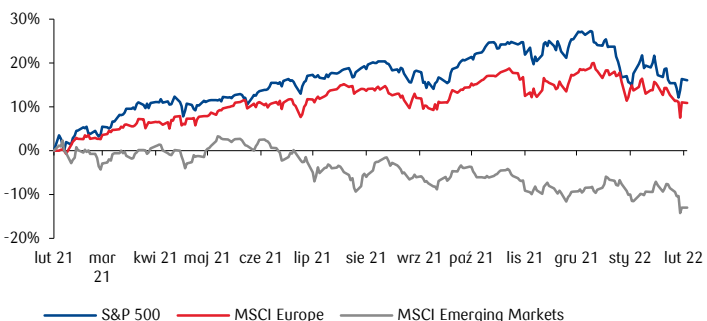
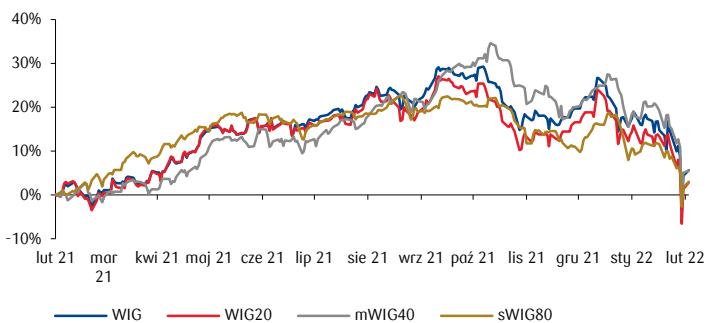


Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

ESI dla PL i EZ, Conference Board LEI dla USA (inna skala)

Gospodarki wszystkich 3 regionów wciąż dynamicznie rosną, napędzane głównie wydatkami konsumentów. Jednocześnie inflacja, mimo że jest wysoka to wciąż rośnie. Banki centralne podnoszą stopy (również te z największych krajów – za nami podwyżki stóp w Wielkiej Brytanii, a w marcu prawdopodobnie tak sama decyzja zapadnie w USA). Sprzedaż detaliczna jest na wysokim poziomie i póki co nie widać spadku tempa wzrostu gospodarczego. Należy się jednak z nim liczyć w dalszej części roku. Przyczyni się do niego m.in. atak Rosji na Ukrainę, który podbija ceny surowców i powoduje zakłócenia w łańcuchach dostaw.

RYNKI AKCJI

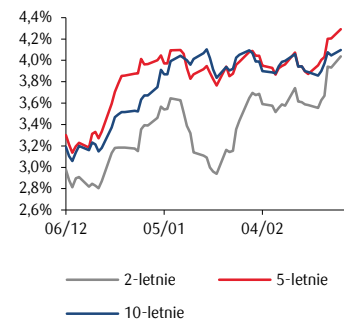


Źródło: Bloomberg, dane na 28.02.2022

Światowe giełdy dobrze rozpoczęły 2022 rok, jednak później odnotowały spadki. Nastroje inwestorów psują głównie działania Rosji i obawy przed podwyżkami stóp procentowych w USA. W najbliższym czasie czynniki te mogą w dalszym ciągu hamować wzrost indeksów giełdowych.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych (na dzień 28.02.2022)



Źródło: Bloomberg

Wzrost rentowności polskich obligacji skarbowych wyhamował – 5- i 10-latki ustabilizowały się przy poziomie 4,0%, m.in. dlatego, że inflacja za styczeń nie przewyższyła oczekiwań rynku. Na początku marca obserwowaliśmy dalszy wzrost rentowności w okolicie 4,5%, wywołany wojną na Ukrainie.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*

wzrost 

trend boczny 

spadek 

Polska



Dobra sytuacja gospodarcza
Relatywnie tanio (niskie C/Z)
Napływy do PPK



Obawy związane z agresją Rosji na Ukrainę
Szybkie podwyżki stóp procentowych

Rynki rozwinięte



Dotychczasowa wspierająca polityka banków centralnych
Dobre wyniki firm za IV kw. 2021



USA: Relatywnie drogo (C/Z powyżej historycznych średnich)
Wysoka inflacja i silny wzrost cen surowców

Rynki wschodzące



Tańsze w relacji do rynków rozwiniętych



Atak Rosji na Ukrainę i jego skutki gospodarcze
Spowolnienie gospodarcze, ryzyko regulacyjne i problemy na rynku nieruchomości w Chinach



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*



Polska



Wysoki poziom rentowności po ostatnich decyzjach RPP

Dobra kondycja budżetu państwa (mała podaż obligacji)

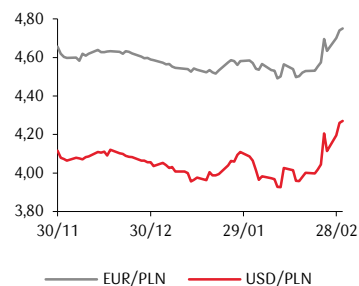


Wzrost cen surowców po ataku Rosji na Ukrainę

Oczekiwane kolejne podwyżki stóp w Polsce

Odpływy z funduszy obligacji ciężą na cenach

PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

Pomimo dobrej kondycji polskiej gospodarki i dobrej sytuacji polskiego budżetu, kurs złotówki mocno spadł w reakcji na wydarzenia na Ukrainie. Na początku marca NBP kilkakrotnie interweniował starając się ustabilizować jej kurs.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres II 2022 - VIII 2022

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.