

BIULETYN RYNKOWY

Kwiecień 2022



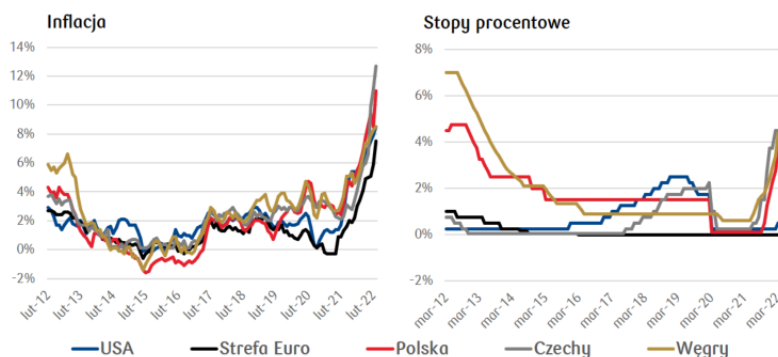
Bank Polski

TEMAT MIESIĄCA

Wszechobecna inflacja!

- Po wielu latach nieobecności, w ubiegłym roku inflacja wróciła jako temat rozmów na rodzinnych spotkaniach. W tym roku znowu pojawiła się przy wielkanocnym stole i wiele wskazuje na to, że w następnym również zagości.
- Inflacja w Polsce w marcu wyniosła 11%.** Mocno drożały nośniki energii i paliwa - o odpowiednio 24% i 34% rok do roku. Żywność podrożała o 9%, ale odczyty w kolejnych miesiącach mogą być wyższe w związku z wojną w Ukrainie
- Inflacja jest globalnym wyzwaniem:** na Węgrzech wynosi 8,5%, w Czechach 12,7%, w Rumunii 10,2%, w Niemczech 7,3%, w Wielkiej Brytanii 7,0%, w USA 8,5%, a w Turcji 61%. W każdym z tych krajów to poziomy najwyższe od dziesięcioleci.
- Banki centralne chcą zdławić inflację, nawet za cenę wzrostu gospodarczego w krótkim terminie.** Fed może podnieść stopy procentowe w tym roku nawet 7 razy - na każdym posiedzeniu - oraz zamierza zmniejszać swój bilans aktywów EBC jeszcze nie myśli o podwyżkach stóp, ale jest coraz bliżej zakończenia programów skupu obligacji (decyzja ma zapaść w czerwcu). Natomiast banki centralne krajów o mniejszym znaczeniu w globalnym systemie finansowym muszą podjąć bardziej stanowcze działania, żeby utrzymać stabilność lokalnej waluty. Stąd silne podwyżki stóp procentowych w Polsce i krajach naszego regionu w ostatnich kwartałach.
- Wyższe stopy i mniejsza płynność na rynku sprawiają, że dostęp do kapitału staje się droższy.** To wpłynęło na ceny na rynkach obligacji, które przez pół roku mocno spadły i można odnieść wrażenie że obecnie „szukają dna”. Natomiast rynek akcji będzie musiał się zmierzyć z nową rzeczywistością.

WYKRESY MIESIĄCA



Źródło: Macrobond, PKO BP

Silny wzrost inflacji w ostatnich 6 miesiącach jest aktualnie głównym wyzwaniem światowej gospodarki i globalnych rynków finansowych. Druga połowa roku pokaże w jakim punkcie inflacja się zatrzyma.

LICZBY MIESIĄCA

11,0%

Inflacja w marcu w Polsce. Wzrost cen paliw i energii wywindował ją na dwucyfrowy poziom.

53,8% PKB

Do takiego poziomu spadł dług publiczny w Polsce w 2021 roku. Sporo poniżej konstytucyjnego limitu 60% PKB. To efekt relatywnie niskiego deficytu budżetowego i wysokiego tempa wzrostu PKB w ubiegłym roku

A-

Rating dla Polski utrzymany przez agencję S&P, z perspektywą stabilną. Pomimo wojny na Ukrainie, a przeważały silne fundamenty gospodarcze i dobry stan finansów publicznych

3,6%

W takim tempie ma rosnąć światowa gospodarka w 2022 i 2023 roku wg MFW. Sporo wolniej, niż 6% w 2021 roku.

+25%

Wzrost cen surowców w I kwartale według indeksu Bloomberg'a

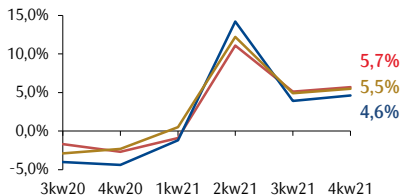
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- Polska:** Posiedzenie RPP (5 maja, 8 czerwca)
- USA:** 3-4 maja, posiedzenie Fed i prawdopodobna kolejna podwyżka stóp procentowych
- Globalnie:** informacje z konfliktu Rosji z Ukrainą
- Globalnie:** odczyty inflacji za kwiecień w USA i Europie

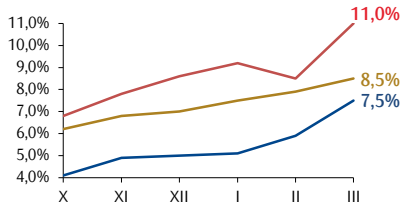
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

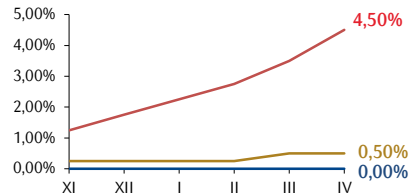
Wzrost PKB (r/r)



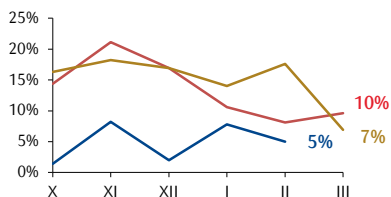
Inflacja (r/r)



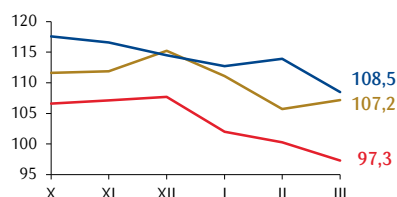
Główna stopa procentowa



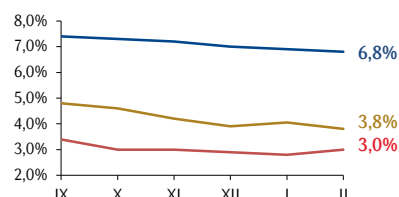
Sprzedaż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



Stopa bezrobocia

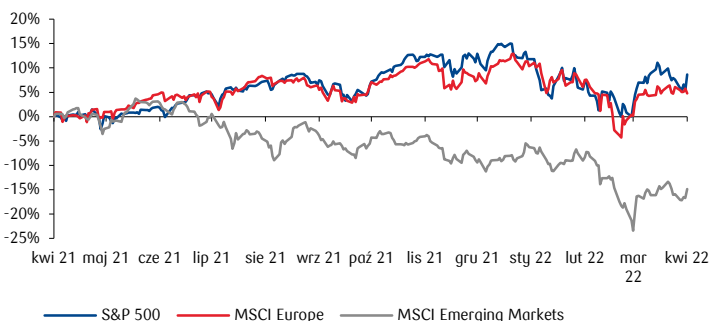
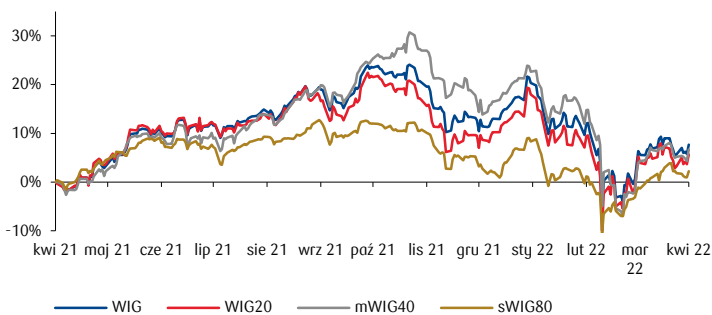


Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

ESI dla PL i EZ, Conference Board LEI dla USA

Gospodarki wszystkich 3 regionów wciąż dynamicznie rosną, napędzane głównie wydatkami konsumentów. Jednocześnie inflacja, mimo że jest wysoka to wciąż rośnie. Banki centralne podnoszą stopy (ostatnio dołączył amerykański Fed). Sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa są 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 oraz dynamiczne podwyżki stóp.

RYNKI AKCJI

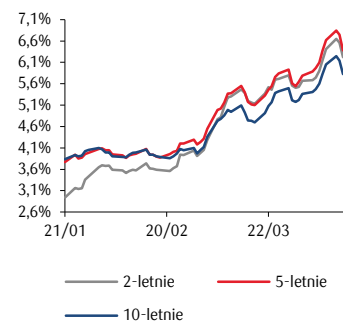


Źródło: Bloomberg, dane na 28.02.2022

Reakcja giełd na atak Rosji na Ukrainę nie była duża i trwała. Przedłużanie się konfliktu, wzrost inflacji na świecie i podwyżki stóp będą jednak w najbliższych miesiącach hamować zwyczaję indeksów giełdowych.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych (na dzień 15.04.2022)



Źródło: Bloomberg

Dalszy wzrost inflacji, silniejsza od prognoz podwyżka stóp przez RPP i zapowiedź kolejnych takich ruchów doprowadziły do zwyczajki rentowności polskich obligacji skarbowych ponad poziom 6%. Dotychczasowa dynamiczna zwyczajka i zmateriałizowanie się już wielu czynników przemawiających za wzrostem rentowności ograniczają już przestrzeń do dalszej wyprzedzacji polskiego długu.

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, problemy na rynku nieruchomości i walka z pandemią w Chinach



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*



Polska



Wysoki poziom rentowności po ostatnich decyzjach RPP

Powrót zainteresowania polskimi obligacjami

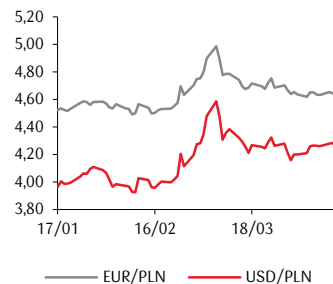


Wzrost cen surowców po ataku Rosji na Ukrainę

Oczekiwane kolejne podwyżki stóp w Polsce

Odpływy środków z funduszy obligacji

PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

Notowania złotego w ostatnich tygodniach ustabilizowały się, czemu sprzyjała m.in. mniejsza wrażliwość inwestorów na wydarzenia na Ukrainie i większa od prognoz podwyżka stóp przez RPP.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres IV 2022 – X 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.