

BIULETYN RYNKOWY

Luty 2023



Bank Polski

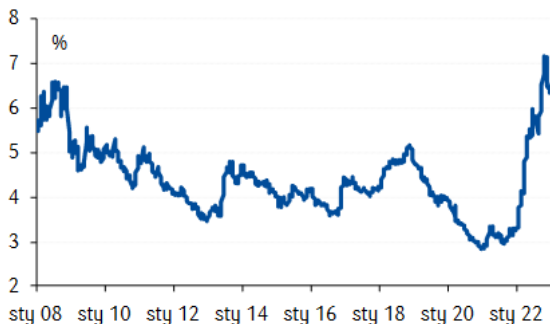
TEMAT MIESIĄCA

Gospodarka silniejsza od oczekiwań

- Polska uniknie recesji.** Na to wskazują prognozy Komisji Europejskiej, według której PKB nad Wisłą wzrośnie w 2023 roku o 0,4%. Prognoza ekonomistów PKO zakłada symboliczny wzrost o 0,1%. Realizacja tych scenariuszy byłaby dość pozytywna, biorąc pod uwagę że jesteśmy po najbardziej dynamicznym cyklu podwyżek stóp % w Polsce w historii. Ów cykl schłodził konsumpcję, a zainteresowanie kredytami hipotecznymi ścigał o około 70% (rok do roku).
- Rynek pracy w USA prawdziwym herosem.** Gospodarka ze Oceanem też hamuje. Prognoza naszych ekonomistów dla wzrostu PKB w tym roku to 0,4%. Być może zobaczymy techniczną recesję – dwa kwartały z ujemną dynamiką wzrostu z rządu. Rynek ocenia takie prawdopodobieństwo na około 57% (źródło: New York Fed). Niemniej, dane z rynku pracy są wyjątkowo mocne. W styczniu powstało ponad pół miliona nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym (oczekiwano niespełna 200 tys.) i stopa bezrobocia spadła do 3,4% (najniżej od 1969 roku).
- W Europie lekki minus.** Szok energetyczny z ostatnich 12 miesięcy, to prawdopodobnie za wiele, aby recesji uniknęła strefa euro. Sprzedaż detaliczna w tym regionie już spada. W całym roku PKB może się skurczyć o 0,3% (prognoza PKO).
- Rynki akcji przechodzą korektę.** Jest ona związana z silnymi wzrostami indeksów w styczniu, wysokim poziomem optymizmu, oraz wzrostem rentowności obligacji w ostatnich tygodniach. Szczegóły na kolejnych stronach.

WYKRES MIESIĄCA

Oprocentowanie kredytu hipotecznego w USA (na 30 lat, stała stopa)



Źródło: Refinitiv

W USA, dwa lata temu oprocentowanie kredytu hipotecznego ze stałą stopą na 30 lat wynosiło około 3% (stopa Fed była wtedy na poziomie 0,25%). W ostatnich miesiącach oprocentowanie sięgnęło 7% (aktualna stopa Fed to 4,75%). Odsetki jakie płacą teraz kredytobiorcy w Polsce są podobne, jak w przypadku osób biorących kredyt za Oceanem. Pomimo, że stopa procentowa NBP jest wyższa o 2p%. To efekt wakacji kredytowych, których w USA nie ma.

LICZBY MIESIĄCA

17,2%

Inflacja w Polsce w styczniu (wstępna z GUS). Niższa niż w październiku i listopadzie, więc może szczyt już za nami. Okaże się w lutym.

6,4%

Inflacja w USA w styczniu (CPI). Jej dynamika spada już 7 miesiąc z rządu.

33%

Tyle urosł indeks WIG od dołka z 13 X. Trochę mniej niż w odbiciach po kryzysie finansowym i covidzie oraz dużo mocniej, niż przy hossach rozpoczętych w 2012 i 2016 roku.

10,7%

Tyle w 4 miesiące zyskał indeks polskich obligacji długoterminowych (GOPL), odrabiając sporą część strat z ostatnich 2 lat. To jeden najlepszych okresów w jego dwudziestokilkuletniej historii.

5.596\$

Średnia cena biletu na Super Bowl 2023 (źródło: Minneapolis Star-Tribune). O ponad 200\$ mniej, niż rekordowe 5.823\$ sprzed roku.

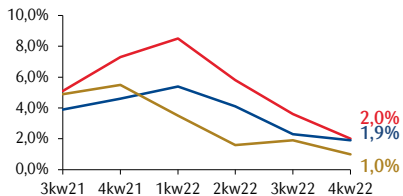
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- Polska:** decyzja RPP o stopach % (8 marca, 5 kwietnia)
- USA:** decyzja Fed o stopach % (22 marca, 3 maja)
- EU:** decyzja EBC o stopach % (16 marca, 4 maja)
- Globalnie:** odczyty inflacji za luty
- USA:** dane z rynku pracy

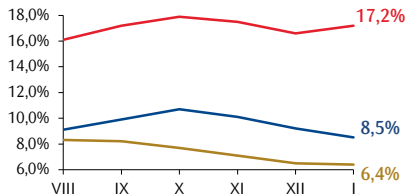
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

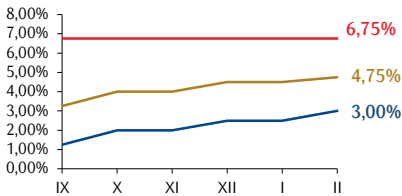
Wzrost PKB (r/r)



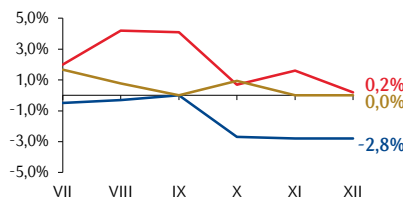
Inflacja (r/r)



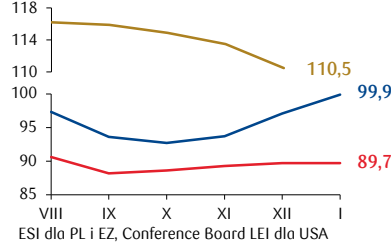
Główna stopa procentowa



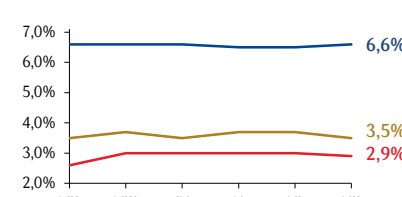
Sprzedż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



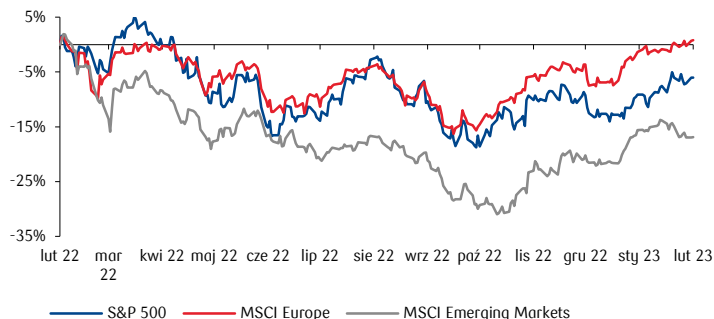
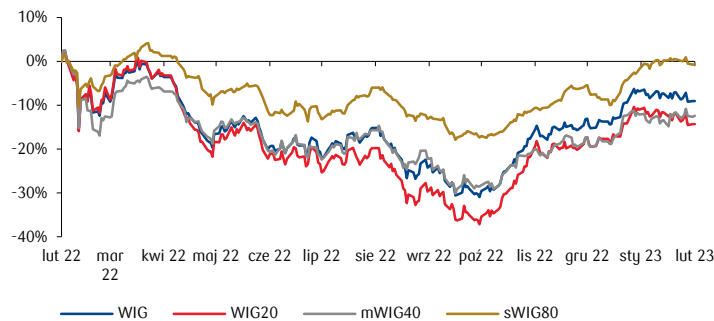
Stopa bezrobocia



Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

W 4 kwartałach 2022 roku wzrost PKB zwolnił, dotknięty dużo słabszą sprzedażą detaliczną, niż w poprzednich kwartałach. Inflacja też już zwalnia – 7 miesięcy z rzędu w USA i od 3 w Europie i Polsce (lokalnie możemy zobaczyć jeszcze drugi szczyt w lutym). Trend dezinflacji powinien się utrzymać, biorąc pod uwagę dalsze podwyżki stóp procentowych za Oceanem i na Starym Kontynencie. Rynek pracy cały czas zostaje mocny, co może spowalniać spadek inflacji, ale zmniejsza też społeczne koszty spowolnienia.

RYNKI AKCJI

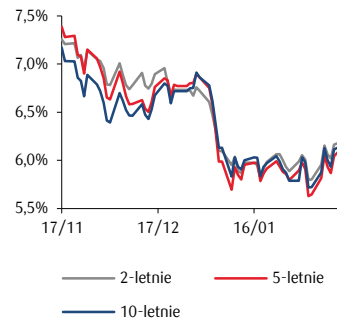


Źródło: Bloomberg, dane na 14.02.2023

W ostatnich tygodniach giełdy poruszają się w trendzie bocznym. Akcje sprzyjają relatywnie dobre dane płynące z gospodarki światowej, w szczególności z Chin, gdzie aktywność ekonomiczna odżyła po zniesieniu restrykcji covidowych. Optymizm jest jednak równoważony przez obawy o tempo schodzenia inflacji do celów banków centralnych, a w konsekwencji dalsze podwyżki stóp w USA i Eurolandzie oraz odsunięcie w czasie łagodzenia polityki pieniężnej na przyszły rok.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 14.02.2023)




Źródło: Bloomberg

Po trzymiesięcznym okresie spadków, rentowności polskich obligacji znowu zaczęły rosnąć, choć skala tych wzrostów. Choć w Polsce inflacja wyhamowała i wkrótce zacznie szybko spadać, dzięki czemu stopy procentowe już nie powinny wzrosnąć, to sytuacja na globalnym rynku odbiła się negatywnie na krajowym. Główne banki centralne pozostają w jastrzębim nastawieniu, co powoduje wzrost rentowności na globalnym rynku stopy procentowej.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*

wzrost 

trend boczny 

spadek 

Polska



„Miękkie lądowanie” gospodarki (bez recesji)

Stabilna polityka monetarna z szansą na złagodzenie



Duża niepewność ekonomiczno-polityczna związana z wojną w Ukrainie

Rynki rozwinięte



Lepsze perspektywy gospodarcze, szansa na uniknięcie recesji w Eurolandzie i USA



Utrzymywanie jastrzębiej retoryki przez banki centralne

Rynki wschodzące



Zmiana strategii Chin względem Covid-19 daje pobudza koniunkturę



Wysokie ryzyko geopolityczne i powolne ożywienie w handlu międzynarodowym



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*

PERSPEKTYWY WALUT



Polska

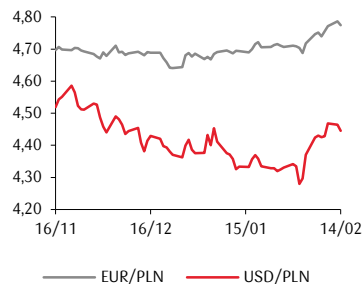


Począwszy od II kw. 2023 inflacja powinna wyraźnie spadać, otwierając drogę do obniżek stóp procentowych

Kondycja finansów publicznych pozostaje solidna



Rynki dyskontują obniżki stóp procentowych w II połowie 2023 r., co nie jest przesądzone, gdyż tempo dezinflacji może wygasać.



Źródło: Bloomberg

Złoty osłabił się w ostatnich dwóch tygodniach o ok. 10 groszy do euro i ok. 20 groszy do dolara.

Perspektywa dalszych podwyżek stóp procentowych przez główne banki centralne i dłuższego ich utrzymywania na podwyższonych poziomach odciąga kapitał z rynków wschodzących na rynki bezpieczne, w szczególności do USA. Złotemu nie pomagają również malejące szanse na otrzymanie środków z KPO.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres II 2023 - VII 2023

OPRACOWANIE

Departament Produktów Inwestycyjnych



Łukasz Mickiewicz, CFA
Menedżer ds. komunikacji
inwestycyjnej
lukasz.mickiewicz@pkobp.pl

Biuro Strategii Rynkowych



Mariusz Adamiak
Dyrektor Biura
mariusz.adamiak@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.