

BIULETYN RYNKOWY

Październik 2022



Bank Polski

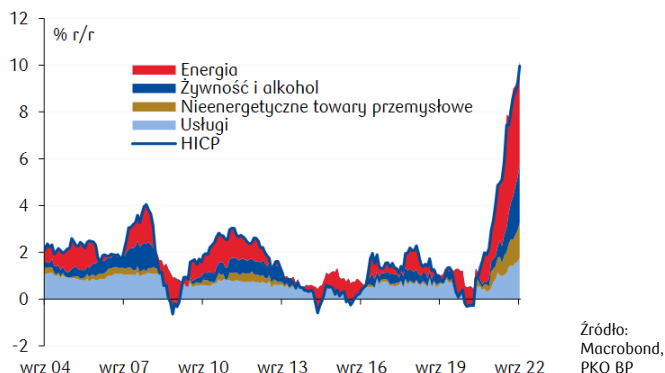
TEMAT MIESIĄCA

Inflacja kontratakuje

- **Wrzesień przyniósł kontynuację wzrostu inflacji na świecie, a w konsekwencji dalszy wzrost rentowności obligacji i osuwania się indeksów akcji.**
- **Europa:** inflacja w strefie euro pierwszy raz w historii osiągnęła poziom dwucyfrowy. We wrześniu wyniosła dokładnie 10%. To głównie efekt drożejącej energii i żywności (wykres niżej).
- **Polska:** we wrześniu inflacja wzrosła do 17,2% (z 16,1% w sierpniu). Największy wpływ na tę dynamikę miały znów ceny żywności i energii. Inflacja bazowa też rośnie i według naszych ekonomistów mogła już przekroczyć 10%.
- **Wielka Brytania:** silne wahania funta i obligacji skarbowych po zapowiedzi cięć podatkowych. 28 września rentowność 10-letnich obligacji przekroczyła 4,6%, a na początku miesiąca była poniżej 3%. Tak silny wzrost zmusił Bank Anglii do powrotu do skupowania obligacji. Interwencja działała przez parę dni i rentowności spadły do 3,8%, ale 7 października wróciły do 4,3%. Ten kazuś dał inwestorom do myślenia – na ile sytuacja może powtórzyć się w przypadku Fed i EBC.
- **Polska:** w październiku RPP wstrzymała się z podwyżkami, dając sobie czas na ocenę efektów wcześniejszych decyzji. Podniesienie stóp w niecały rok z 0,25% do 6,75% było silną reakcją na wystrzał inflacji. Skalę tego działania widzimy chociażby po spadku popytu na kredyt hipoteczny czy mocnym spadku przemysłowego PMI.

WYKRES MIESIĄCA

Dekompozycja inflacji w strefie euro



Rekordowe 10% inflacji w strefie euro bierze się głównie ze wzrostu cen energii oraz żywności. Inflacja bazowa, która ich nie uwzględnia jest dwukrotnie niższa – we wrześniu na poziomie 4,8%. Spadek cen gazu z ostatnich tygodni (od sierpniowego szczytu o połowę) oraz indeksu surowców blooberga (od czerwca o jakieś 20%) daje nadzieję, że niedługo zobaczymy szczyt inflacji.

LICZBY MIESIĄCA

17,2%

Inflacja w Polsce we wrześniu (wstępna, z GUS). Wyższa niż w sierpniu głównie za sprawą żywności i energii, bo paliwo lekko potaniało

68,7%

O tyle spadło zainteresowanie kredytami mieszkaniowymi w Polsce. We wrześniu, w relacji do ubiegłego roku, liczone wartości wniosków przez BIK.

A-

Taki rating długoterminowy ma Polska (nadal) od agencji S&P, dla obligacji emitowanych w walutach obcych. Perspektywa stabilna.

43

Wyniósł we wrześniu dla Polski PMI w przetwórstwie. Wyżej niż w sierpniu (40,9) ale ciągle relatywnie nisko.

1410

Niestety WIG20 wrócił na Grunwald. Od 2004 roku tak niską wartość osiągał tylko 2 razy – w trakcie kryzysu finansowego (2009) i wybuchu pandemii covidu (2020)

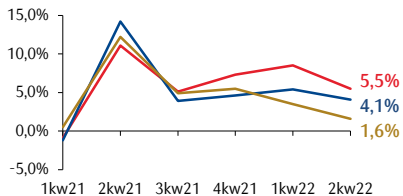
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- **Polska:** Posiedzenie RPP (9 listopada, 7 grudnia)
- **USA:** Posiedzenie Fed (1-2 listopada), kolejna prawdopodobna podwyżka stóp
- **EU:** Posiedzenie EBC (27 października, 15 grudnia), prawdopodobna podwyżka stóp
- **Globalnie:** informacje z wojny w Ukrainie

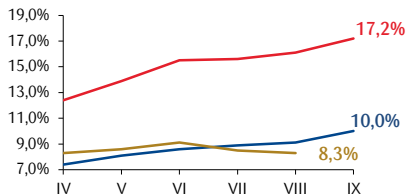
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

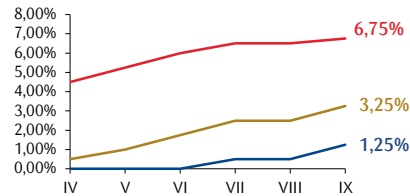
Wzrost PKB (r/r)



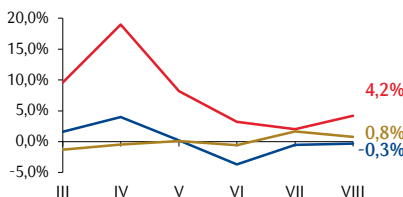
Inflacja (r/r)



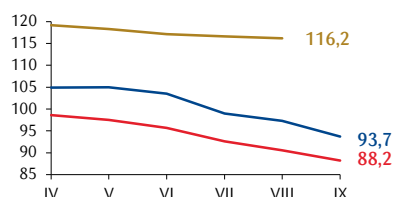
Główna stopa procentowa



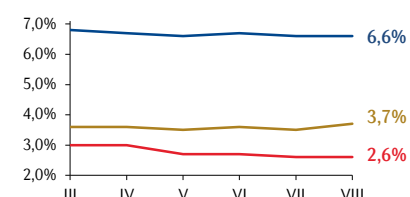
Sprzedż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



Stopa bezrobocia

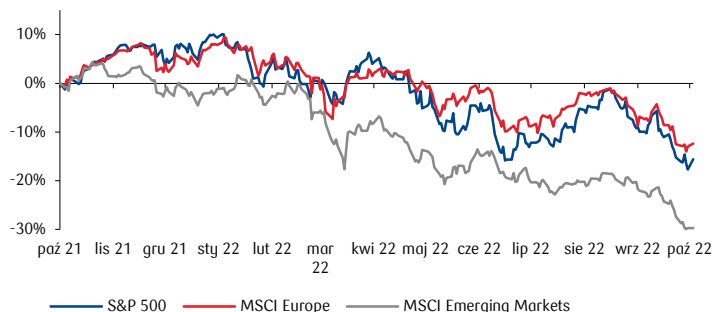
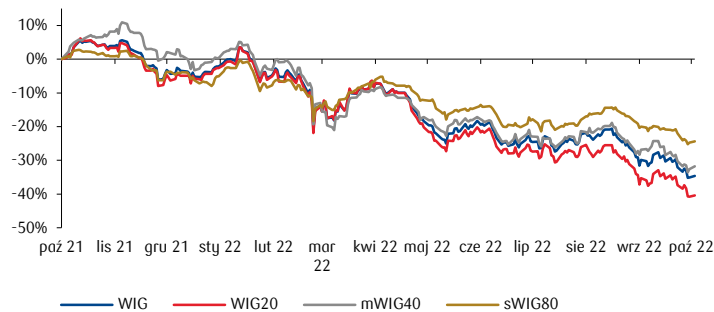


Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

ESI dla PL i EZ, Conference Board LEI dla USA

Dla światowych gospodarek i inwestorów kluczowe jest teraz to, czy spowolnienie wzrostu okaże się na tyle silne, by ograniczyć skalę podwyżek stóp procentowych, czy raczej zwiększa inflację będzie na tyle duża, że banki centralne największych krajów będą zdecydowanie podnosić koszt pieniądza nie zważając na tempo rozwoju. Silne spadki indeksów giełdowych do końca września były spowodowane obawami przed drugim ze scenariuszy. Z kolei październikowe odbicie miało miejsce na fali nadziei na pierwszy. Dopóki globalny wzrost inflacji się nie zatrzyma, zakładanie bardziej optymistycznego rozwoju wydarzeń pozostaje wysoce ryzykowne.

RYNKI AKCJI

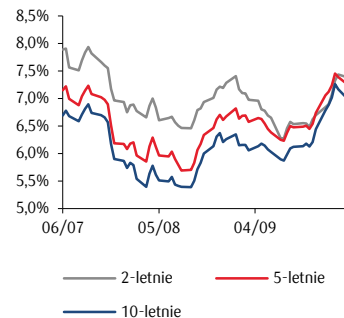


Źródło: Bloomberg, dane na 11.08.2022

Giełdy akcji w USA i Europie pozostają w trybie wyczekiwania na dalszy rozwój wypadków w temacie inflacji, podwyżek stóp procentowych, siły dolara i kryzysu energetycznego na Starym Kontynencie. Obecnie główne indeksy z tych giełd są trochę powyżej czerwcowych dołków. Sentyment na rynkach wschodzących jest cały czas słaby głównie za sprawą spowolnienia gospodarki chińskiej.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 3.10.2022)

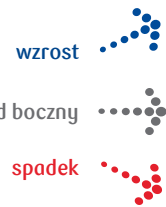


Źródło: Bloomberg

W ostatnich tygodniach rentowności polskich obligacji skarbowych stabilizowały się w okolicach 6% - 6,5% dla dłuższych rentowności. Natomiast od końca września znów rosną napędzane zachowaniem obligacji w Europie i USA oraz danymi inflacyjnymi na świecie.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*



Polska

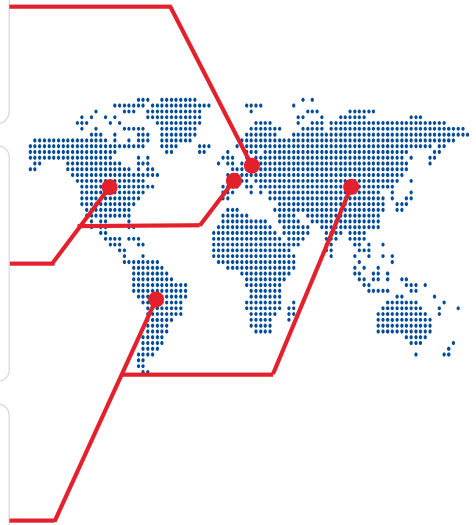
- +** Napływy do PPK
- Negatywny wpływ wakacji kredytowych na wyniki banków
- Silny wzrost cen energii
- Presja kosztowa w spółkach (inflacja)

Rynki rozwinięte

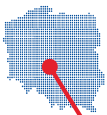
- +** Pakiety stymulacyjne w Europie
- Pozytywnie zaskakujące wyniki spółek w USA
- Wysoka inflacja i silny wzrost cen surowców energetycznych
- Podwyżki stóp w USA i Europie
- Zakłócenia w łańcuchach dostaw

Rynki wschodzące

- +** Niskie poziomy wycen spółek z rynków wschodzących
- Rosnący koszt kapitału na świecie i awersja do ryzyka
- Drożący dolar



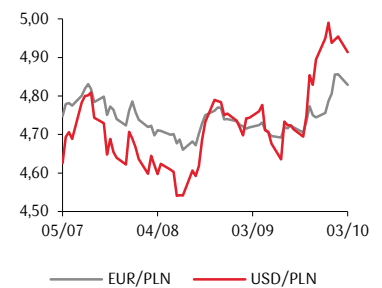
OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*



Polska

- +** Zbliżanie się do zakończenia cyklu podwyżek stóp przez RPP i do szczytu inflacji
- Oznaki spowolnienia gospodarczego
- Umiarkowana podaż obligacji na rynku pierwotnym, dobra sytuacja budżetowa i popyt ze strony inwestorów detalicznych
- Utrzymująca się presja inflacyjna w Polsce i na świecie
- Niski popyt na obligacje ze strony banków
- Planowana większa podaż obligacji w 2023 r.

PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

Kurs dolara w ostatnich tygodniach na chwilę wzrósł ponad poziom 5 zł. Złożyła się na to zarówno słabość złotego jak i umocnienie USD względem głównych walut. Po dużym ruchu i uspokojeniu nastrojów na rynkach istnieje szansa na chwilowe ustabilizowanie się kursu USD/PLN

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres X 2022 – IV 2023

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.