

BIULETYN RYNKOWY

Grudzień 2023



Bank Polski

TEMAT MIESIĄCA

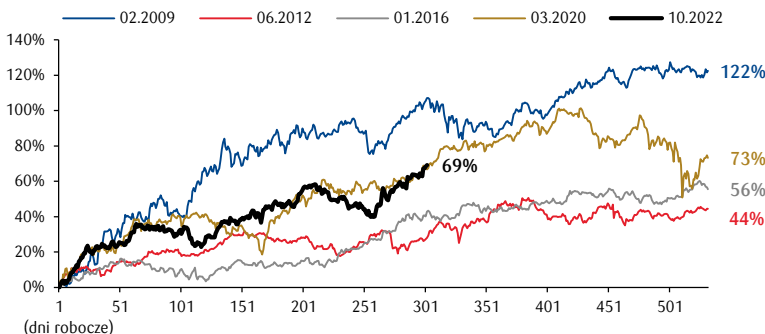
2023: Rewelacyjny rok na rynkach

- **Hossa na akcjach.** Od początku roku akcje polskie zyskały 34% (WIG), amerykańskie 20% (S&P 500), a europejskie 12% (Stoxx 50). W Polsce największy wpływ na wzrosty miał sektor bankowy, a za Oceanem spółki IT.
- **Hossa na obligacjach.** Indeks polskich obligacji skarbowych (GOPL) zyskał od początku roku 12%. To najlepszy wynik od 2002 roku. Hossa na rynkach zagranicznych przyszła później, bo dopiero w październiku.
- **Skąd tak dobre wyniki?** Ryzyka, których się obawialiśmy przed rokiem się nie spełniły. Spowolnienie gospodarcze w USA i Europie było „miękkim lądowaniem”, a nie recesją. Inflacja mocno spadła (w tych regionach w okolice 3%) i wydaje się pod kontrolą. Surowce są sporo tańsze, niż poprzedniej jesieni. Rewolucja sztucznej inteligencji daje nadzieję na wieloletnią poprawę wyników firm. W Polsce zaczyna też odżywać konsument, co może mocno podbić PKB w 2024 roku. Do tego złoty pozostaje stabilny.
- **Co dalej?** Jeśli obniżki stóp przez Fed i EBC w przyszłym roku sprawią, że rentowności obligacji zejdą niżej, to może wspierać wyceny akcji. Ważne będą dane z rynku pracy w USA, bo mogą sygnalizować jaka będzie skala spowolnienia gospodarczego.
- **Siła trendu.** Hossa rzadko kończy się po 1 roku. Przykładowo 4 ostatnie rynki byka na indeksie WIG trwały średnio 26 miesięcy. Naturalnie mogą zdarzyć się wyjątki potwierdzające regułę, jednak trendy rynkowe zależą głównie od cykli gospodarczych, a te są mierzone w latach, nie miesiącach.

WYKRES MIESIĄCA

Zachowanie WIG w pierwszych 2 latach hossy

(legenda – miesiąc i rok rozpoczęcia hossy)



Blisko 70% wzrostu WIG przez 14 miesięcy jest jednym z lepszych początków hossy od 2009 roku. Żeby trend się utrzymał potrzebny jest pozytywny sentyment lokalnych inwestorów, związany np. z poprawą makro, stabilną walutą, czy napływem kapitału zagranicznego. Do takiego scenariusza potrzebne będzie przynajmniej neutralne zachowanie zachodnich rynków akcji.

LICZBY MIESIĄCA

12

Potraw na Wigilijnym stole, jak liczba apostołów i miesięcy w roku. Patrząc na badania, większość z nas wróci jednak do bardziej tradycyjnych tradycji, gdzie było ich mniej (5, 7 lub 9 – byle nieparzyste)

1490

złotych, planuje wydać statystyczny Polak w czasie nadchodzących świąt (4-osobowa rodzina – 3740zł). Głównie na jedzenie, prezenty i przejazdy (zbp.pl)

42%

Osób rok temu składało życzenia świąteczne przez sms. To najczęstszy sposób, po social mediach, dzwonieniu i osobistym przekazie (prezentmarzen.com)

30

...razy bardziej ekologiczna jest choinka żywa od sztucznej, patrząc na ślad węglowy przy produkcji i utylizacji (lepiej.Tauron.pl)

4

Najpiękniejszy jarmark świąteczny w Europie jest w Poznaniu (ranking europeanbestdestignations.com). Na podium znalazły się Budapeszt (Węgry), Craiova (Rumunia) oraz Metz (Francja).

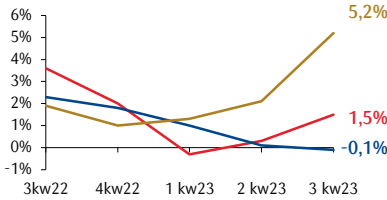
NAJBLIŻSZE WAŻNE WYDARZENIA

- **Polska:** decyzja RPP o stopach % (9 stycznia, 7 lutego)
- **USA:** decyzja Fed o stopach % (31 stycznia)
- **EU:** decyzja EBC o stopach % (25 stycznia)
- **Globalnie:** odczyty inflacji, zmiany cen surowców, raporty z rynku pracy w USA

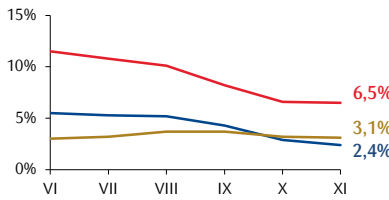
WSKAŹNIKI MAKRO

Polska — USA — Strefa Euro —

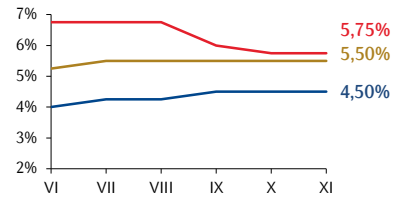
Wzrost PKB (r/r)



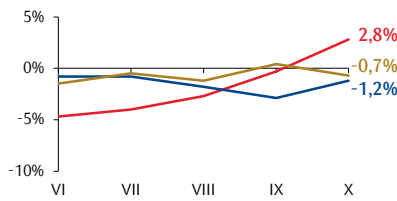
Inflacja (r/r)



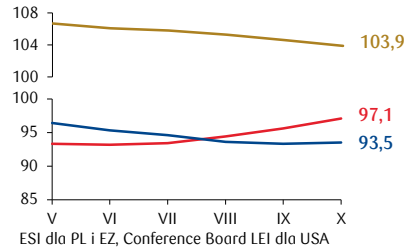
Główna stopa procentowa



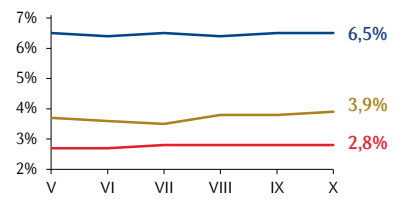
Sprzedż detaliczna (r/r)



Wskaźniki wyprzedzające



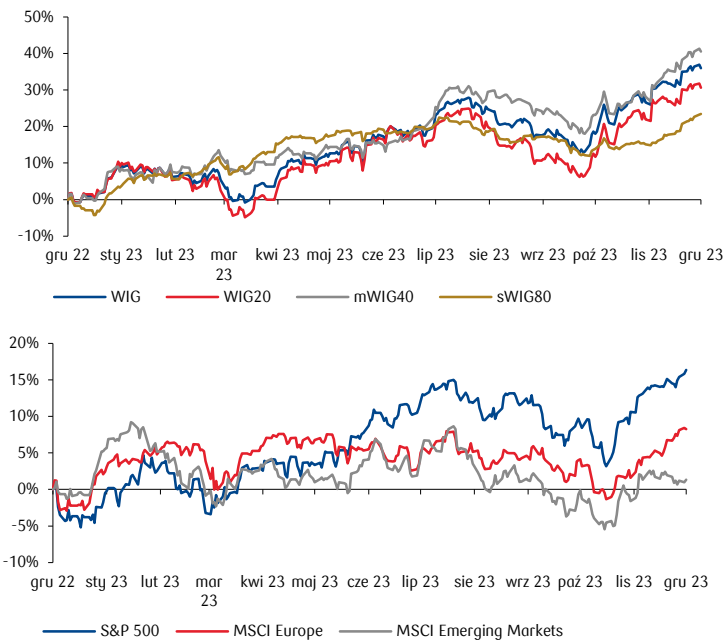
Stopa bezrobocia



Źródło: GUS, Bloomberg, PKO BP

Największe światowe gospodarki uniknęły w tym roku recesji. Amerykańska dzięki mocnemu konsumentowi i dobrej sytuacji na rynku pracy. Europejska dzięki spadkowi cen surowców i inflacji. Przyszły rok może być wyzwaniem za Oceanem, gdzie podwyżki stóp mogą w końcu przekładać się na koniunkturę i kondycję rynku pracy. W Polsce PKB w tym roku prawdopodobnie będzie lekko na plusie, natomiast w przyszłym może mocno przyspieszyć. Takie oczekiwanie jest związane ze wzrostem konsumpcji i inwestycji, które będą dodatkowo stymulowane środkami z Unii Europejskiej.

RYNKI AKCJI

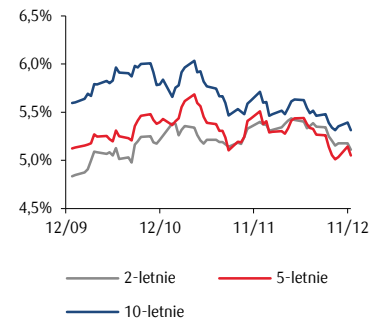


Źródło: Bloomberg, dane na 12.12.2023

Akcje kontynuują trend wzrostowy. Mimo wciąż powszechnych obaw o perspektywę światowej gospodarki, inwestorzy wierzą że początek łagodzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne, w szczególności Fed i EBC jest raczej kwestią miesięcy niż kwartałów, co wspiera aktywa ryzykowne. Warszawski parkiet pozytywnie wyróżnia się na tle innych giełd. PKB Polski ma szansę w przyszłym roku wzrosnąć nawet o 4%. To dzięki ożywieniu konsumpcji i odblokowaniu funduszy europejskich, które z kolei pobudzą inwestycje.

RYNKI OBLIGACJI

Rentowności polskich obligacji skarbowych przez ostatnie 3 miesiące (na dzień 12.12.2023)



Źródło: Bloomberg

Nastroje na polskim rynku obligacji, w ślad za rynkami zachodnimi były bardzo dobre. Choć RPP stała się sceptyczna odnośnie dalszych obniżek stóp procentowych, to główne banki centralne – w szczególności amerykański Fed – zdecydowanie złagodziły swoją retorykę ze względu na postępującą dezinflację i obawy o koniunkturę gospodarczą. Polska krzywa rentowności zesza poniżej 5%, czyli poziomu najniższego od blisko dwóch lat.

OCENA PERSPEKTYWY RYNKÓW AKCJI*

Prognoza półroczna*



Polska



Ożywienie gospodarcze dzięki odbiciu konsumpcji, a w perspektywie 2024 roku również inwestycji w kontekście środków w KPO



Brak wyraźnego ożywienia w gospodarkach głównych handlowych partnerów Polski

Rynki rozwinięte



Zakończenie podwyżek stóp % i szansa na rozpoczęcie obniżek przy dalszym spadku inflacji. Odporność gospodarki USA, oznaki ożywienia w Europie i Chinach



Negatywne skutki podwyżek stóp, wciąż słaba koniunktura w Europie i Chinach, trudna sytuacja geopolityczna powodująca ryzyko zakłóceń na rynkach surowcowych i w handlu międzynarodowym

Rynki wschodzące



Perspektywę złagodzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne, silna gospodarka USA, będąca importem produktów z rynków wschodzących



Brak oznak odbicia w handlu międzynarodowym, obawy o pogorszenie koniunktury gospodarczej w USA, brak ożywienia w Chinach i przedłużająca się stagnacja w Europie. Ryzyka geopolityczne



OCENA PERSPEKTYW RYNKÓW OBLIGACJI*



Polska

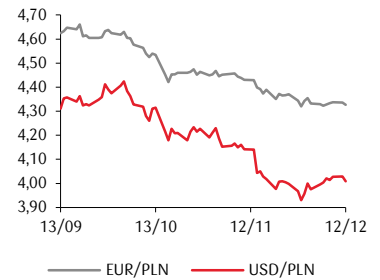


Postępująca dezinflacja otwierająca drogę do rozpoczęcia cyklu obniżek stóp procentowych przez główne banki centralne i dalszą redukcję kosztu pieniądza w Polsce



Rynki finansowe zdyskontowały znaczną część pozytywnego scenariusza dla rynku stopy procentowej

PERSPEKTYWY WALUT



Źródło: Bloomberg

Złoty dalej umacnia się do euro (zbliża do poziomu 4,30) i jeszcze bardziej do dolara (kosztuje mniej niż 4 zł). Polska waluta jest najmocniejsza od blisko 4 lat (tj. wybuchu pandemii) w stosunku do europejskiej i od ponad 2 lat w stosunku do amerykańskiej. Popyt na złotego wzrósł po wyborach parlamentarnych, gdy na horyzoncie pojawiły się środki z KPO oraz zmianie uległa retoryka RPP w kierunku jastrzębiej. Brak obniżek stóp lub ich mniejsza skala podnosi atrakcyjność złotego w relacji do innych walut.

* Prognoza półroczna Komitetu Inwestycyjnego Banku na okres XII 2023 - V 2024

OPRACOWANIE

Biuro Strategii
Rynkowych

Mariusz Adamiak
CFA, CIIA, DI, MPW
Dyrektor Biura
mariusz.adamiak@pkobp.pl

Departament Produktów Inwestycyjnych



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



Jakub Wawrzyk, MPW
Młodszy Specjalista
jakub.wawrzyk.2@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.