



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Miesiąc lipiec był kolejnym miesiącem bardzo dobrych stóp zwrotu zarówno jeżeli chodzi o inwestujących na rynku akcyjnym jak i obligacyjnym. Indeksy z Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych były jednymi z najlepszych na świecie. Przyczyn takiego stanu rzeczy upatrywać się należy w dużo lepszych niż inwestorzy się spodziewali wynikach finansowych spółek notowanych na rynku oraz bardzo atrakcyjnych wycen.

Jeżeli chodzi o rynek obligacji to spadająca presja inflacyjna połączona z bardzo słabymi wskaźnikami wyprzedzającymi koniunkturę, skłania do twierdzenia, iż jeszcze w tym roku możemy spodziewać się pierwszej obniżki stóp procentowych. Co prawda ruch taki w dużej mierze należy odczytywać przez pryzmat polityczny wyborów które odbędą się na jesieni, niemniej jednak nastawienie Rady Polityki Pieniężnej niewątpliwie ulega zmianie.

Gospodarka światowa ulega dalszemu hamowaniu i pytaniem otwartym jest czy wpadnie ona w zastój. Coraz więcej analityków wskazuje, iż scenariuszem bazowym powinno być miękkie lądowanie, aczkolwiek widmo recesji w dalszym ciągu jest realne.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	70751,1	5,64%	31,15%
Polska	WIG20	2141,81	5,53%	21,11%
Polska	mWIG40	5258,65	8,39%	27,41%
Polska	sWIG80	21618,02	0,03%	24,01%
Polska	NCIndeks	348,51	2,96%	13,38%
USA	S&P500	4501,89	1,04%	8,34%
USA	Nasdaq	13959,71	1,03%	10,20%
Niemcy	DAX	15893,38	-0,53%	16,78%
Japonia	Nikkei225	32159,28	-3,68%	15,25%
Chiny	SHCOMP	3288,08	1,32%	3,11%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,45	0,25%	-5,61%
USA	Polska	4,06	-0,38%	-11,67%
Szwajcaria	Polska	4,65	1,71%	-3,99%
UK	Polska	5,17	-0,82%	-7,99%
Euro	USA	1,09	1,22%	7,47%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	627	-5,06%	-18,22%
Węgiel	USD	117,3	-1,12%	-61,50%
Złoto	USD	1934,16	0,81%	8,37%
Miedź	USD	8517	2,61%	9,42%
Ropa Brent	USD	85,14	11,74%	-9,49%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	6,81
Polska	WIBOR 3M	6,74
Polska	WIBOR 1R	6,54
Polska	Obligacje 2-letnie	5,40
Polska	Obligacje 5-letnie	5,34
Polska	Obligacje 10-letnie	5,55

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	-0,30
Polska	Inflacja	11,50
Polska	Bezrobocie	5,10
Strefa Euro	GDP	1,00
Strefa Euro	Inflacja	5,40
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	2,00
USA	Inflacja	4,00
USA	Bezrobocie	3,70
Chiny	GDP	2,20
Chiny	Inflacja	0,20
Chiny	Bezrobocie	5,20

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

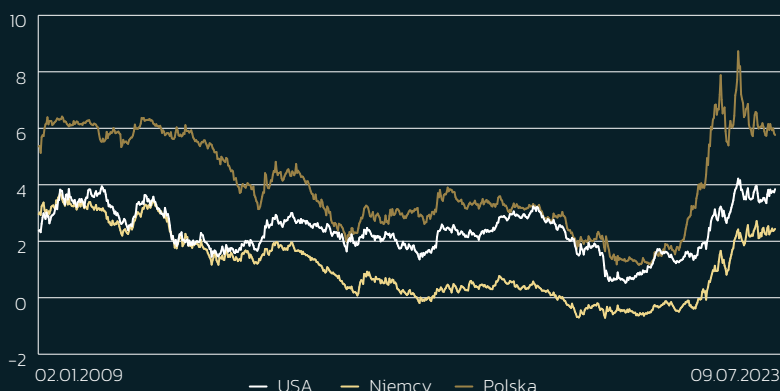
Ostatnie dane makroekonomiczne a w szczególności wskaźniki wyprzedzające koniunkturę pokazują dalsze postępujące spowolnienie gospodarcze praktycznie wszędzie na świecie. Wyjątkiem wydaje się być tylko rynek amerykański, gdzie ISM dla przemysłu dosyć wyraźnie odbił i wynosi obecnie 49 punktów. Spowodowało to znaczący wzrost pozytywnego nastroju wśród inwestujących na giełdzie za Oceanem. Skłania to również obecnie analityków do podtrzymania twierdzenia, iż obserwowane będziemy miękkie lądowanie w całej gospodarce.

Na rynku polskim, spadki inflacji powinny potrwać jeszcze kilka miesięcy biorąc pod uwagę nadal wysoką dynamikę cen żywności r/r. Opóźnienie do światowych cen według

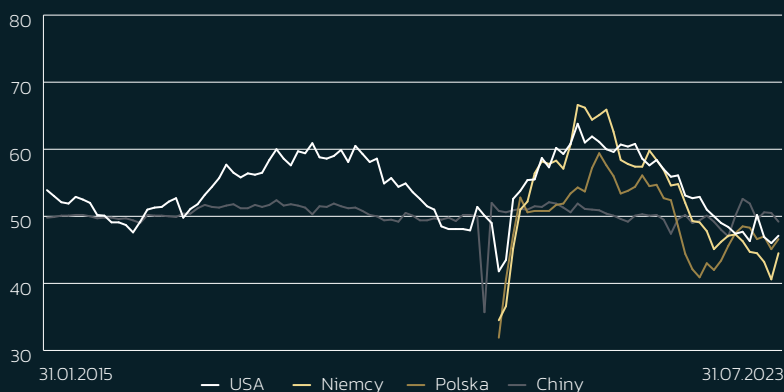
indexu FAO jest w tym cyklu wyjątkowo duże. Rozpoczęcie cyklu obniżek stóp na jesień wydaje się przesądzone, jak tylko inflacja spadnie poniżej 10%. Kontrakty FRA wyceniają dalsze agresywne obniżki (co jest zgodne z naszym scenariuszem), ale prognozy zysków firm na 2024 wydają się zapominać, że takie cięcia stóp nie wydarzy się bez istotnego spowolnienia gospodarczego/recesji w przyszłym roku.

Jeżeli chodzi o gospodarkę chińską, to obserwujemy pierwszy spadek aktywności fabryk od kwietnia, ponieważ nowe zamówienia spadły po wzroście w poprzednich dwóch miesiącach, a sprzedaż zagraniczna zmniejszyła się najbardziej od września 2022 roku. Dodatkowo, zatrudnienie spadło piąty miesiąc z rzędu, podczas gdy zaległości w pracy pozostały stabilne. Czasy dostaw się nieco pogorszyły, gdyż niektórzy dostawcy zmniejszyli swoje poziomy zapasów. Jeśli chodzi o ceny, koszty surowców spadły przez czwarty miesiąc z rzędu, a ceny wyjściowe dalej zmalały z powodu konkurencyjnych strategii cenowych.

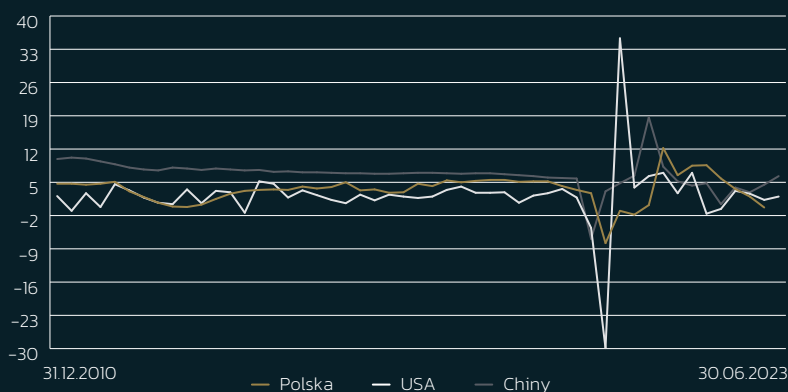
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



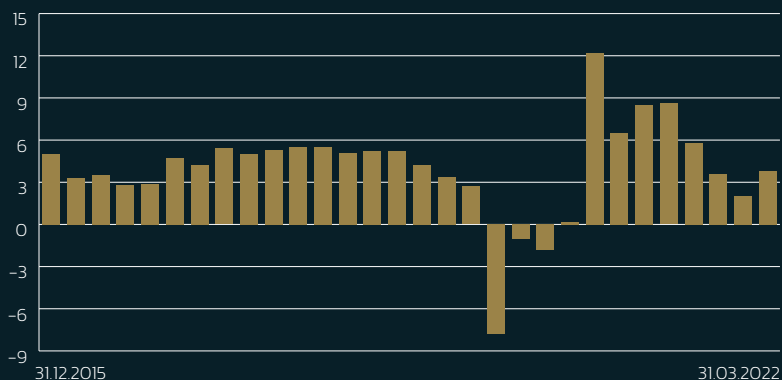
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Lipiec okazał się kolejnym bardzo dobrym miesiącem dla inwestujących na rynkach akcyjnych. W tym miesiącu ewidentnie prym wiodły spółki o największej kapitalizacji a wśród których na szczególną uwagę należy zwrócić na sektor bankowy. Indeks WIG Banki wzrósł o ponad 10% w ciągu miesiąca, co ewidentnie przełożyło się na siłę najważniejszych indeksów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Tak dobry sentyment do ryzykownych aktywów związany jest z jednej strony napływami do globalnych funduszy akcyjnych oraz zmianą postrzegania tego regionu świata przez zagranicznych zarządzających funduszami.

Wyceny spółek na polskiej giełdzie w dalszym ciągu są bardzo atrakcyjne. Przedsiębiorstwa pomimo dużego spowolnienia gospodarczego nie mają dużych problemów płynnościowych a inflacja która panuje w kraju powoduje, iż przychody rosną w bardzo szybkim tempie.

Na rynkach zagranicznych w lipcu również panowała dobra koniunktura. Praktycznie wszystkie główne indeksy na świecie świecą się w tym miesiącu na zielono. Spowodowane jest to między innymi dużo lepszymi od spodziewanych odczytów inflacji, co pozwala inwestorom z nadzieją patrzeć na bliski koniec podwyżek stóp procentowych na świecie.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



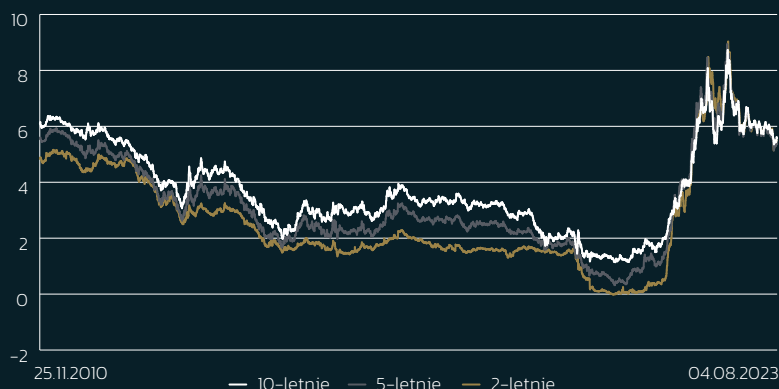
KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

W miesiącu lipcu panowała bardzo dobra koniunktura na rynku polskich obligacji skarbowych. Krzywa rentowności uległa znaczącemu przesunięciu w dół, dzięki czemu posiadacze polskich papierów skarbowych mogli liczyć na spore zyski ze swoich inwestycji. Najbardziej zauważalne było przesunięcie krótkoterminowych obligacji, których rentowności wynoszą obecnie poniżej 5,5%. Krzywa ma w dalszym ciągu kształt dosyć płaski, co nie ulega większej zmianie od wielu miesięcy.

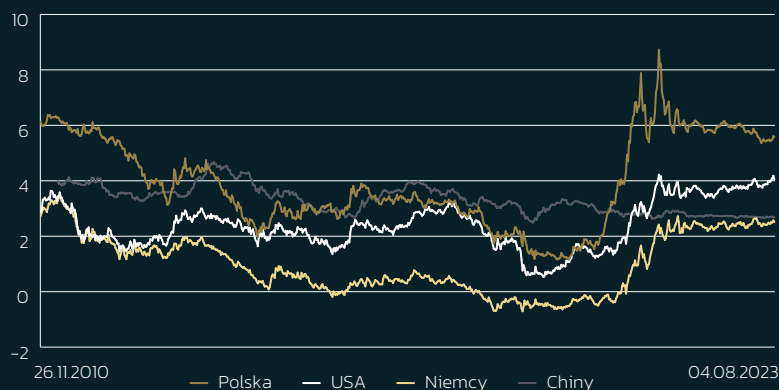
Tak dobre zachowanie się dłużnych papierów wartościowych należy wiązać z jednej strony ze spadającą presją inflacyjną oraz sygnalizowaną przez niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej możliwością obniżenia stóp procentowych jeszcze w tym roku. Perspektywa taka jest oczywiście bardzo atrakcyjna i skłania inwestorów do nabywania obligacji, należy jednak pamiętać iż presja inflacyjna w dalszym ciągu występuje w polskiej gospodarce, a sama inflacja daleka jest od celu ustalonego w polityce NBP. Niemniej jednak spowolnienie gospodarcze, spadki na rynku surowców oraz umocnienie się polskiej waluty może w najbliższym czasie nadal sprzyjać inwestującym na tym rynku.

W Stanach Zjednoczonych na rynku obligacji skarbowych panował bardzo duży spokój. Kolejne dane inflacyjne są z jednej strony uspokajające, z drugiej jednak strony gospodarka jest dużo silniejsza niż wszyscy się spodziewali co może utrudnić zejście wskaźnika CPI w rejonu wyznaczone przez mandat Fed.

RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	5,92%	15,51%	16,68%	31,50%	4,84%	38,27%	19,70%
Polska	WIG20	WIG20 Index	5,50%	15,15%	15,80%	29,58%	-4,51%	19,78%	-5,49%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	8,22%	16,69%	15,83%	28,03%	6,30%	45,47%	22,85%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	-0,26%	3,58%	8,23%	22,54%	3,92%	44,89%	67,33%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	3,36%	4,21%	1,85%	13,82%	-23,95%	-42,34%	38,73%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	4,25%	8,03%	7,71%	16,29%	2,58%	40,13%	64,22%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	4,44%	13,35%	15,07%	22,03%	-5,78%	32,43%	84,16%
Niemcy	DAX	DAX Index	0,47%	2,79%	4,52%	25,57%	2,41%	25,96%	30,21%
Francja	CAC40	CAC Index	2,35%	0,34%	3,26%	23,77%	12,22%	45,03%	38,52%
UK	FTSE100	UKX Index	-3,03%	-1,49%	-9,19%	-0,32%	-19,50%	5,61%	-10,26%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	3,31%	19,67%	20,18%	25,95%	16,38%	46,52%	54,46%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	-1,73%	1,30%	-0,58%	3,08%	-6,27%	9,40%	29,48%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	-2,22%	-5,64%	-5,02%	6,05%	11,06%	37,27%	19,34%
Węgry	BUX	BUX Index	4,34%	14,98%	12,08%	26,44%	5,87%	37,59%	37,18%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	14,36%	22,28%	16,63%	147,34%	325,74%	440,81%	545,48%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-0,12%	-2,53%	-0,31%	-5,15%	-8,65%	-3,13%	18,10%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	0,20%	-5,82%	-9,78%	-12,38%	-31,97%	-27,30%	-32,06%
Indie	Sensex	Sensex Index	4,18%	9,60%	8,12%	23,13%	23,69%	79,29%	83,89%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	5,66%	16,89%	9,52%	20,76%	-6,18%	20,36%	59,31%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	13,97%	42,36%	6,68%	12,27%	6,68%	42,36%	13,97%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-2,55%	-5,19%	-7,85%	-11,89%	7,27%	3,21%	9,43%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-1,07%	-5,46%	-6,57%	-6,71%	-1,65%	-0,76%	1,81%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-1,00%	-1,71%	-2,10%	-3,39%	-0,09%	4,34%	6,05%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,63%	-4,26%	-4,74%	-4,98%	10,26%	8,34%	21,12%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-1,82%	-6,69%	-6,12%	-2,68%	6,00%	11,51%	11,08%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-2,75%	-5,29%	-1,84%	1,19%	-7,91%	-6,92%	-12,30%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	0,94%	-7,27%	-10,71%	-16,95%	-13,72%	-9,03%	-17,55%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-2,27%	-9,17%	-9,74%	-14,64%	-15,26%	-11,89%	-11,44%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-1,01%	-3,59%	-6,36%	-13,29%	0,03%	5,56%	8,62%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	20,14%	9,39%	34,16%	51,54%	-9,75%	241,14%	374,48%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	7,15%	1,29%	18,49%	68,23%	-13,68%	755,75%	317,95%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	0,85%	-3,85%	-1,99%	-6,21%	24,10%	85,17%	32,11%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	2,21%	4,21%	6,23%	9,00%	19,52%	57,15%	23,83%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	1,24%	-6,69%	-6,55%	-37,33%	4,35%	58,94%	-24,17%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	-1,68%	-4,93%	3,19%	8,34%	3,84%	7,68%	46,46%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	-1,15%	-10,78%	-6,37%	-26,22%	-1,74%	75,92%	2,03%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	1,37%	-6,44%	-6,40%	3,86%	-11,68%	36,86%	29,26%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	-5,41%	-10,43%	-16,80%	-9,52%	-16,09%	30,74%	-7,08%
Złoto	XAU Curncy	-1,87%	-4,73%	3,09%	9,10%	7,46%	7,89%	53,13%
Srebro	XAG Curncy	-2,78%	-8,12%	2,91%	19,21%	-13,43%	25,46%	42,73%
Kukurydza	C 1 Comdty	-17,41%	-27,16%	-6,61%	-16,67%	-8,57%	42,42%	40,20%
Soja	S 1 Comdty	0,28%	-11,05%	-11,64%	-5,94%	3,74%	50,67%	59,64%
Cukier	SB1 Comdty	-4,43%	4,11%	9,76%	31,01%	30,50%	95,47%	104,74%
Bawełna	CT1 Comdty	-3,99%	-1,18%	-4,71%	-12,91%	-6,85%	28,94%	-1,69%

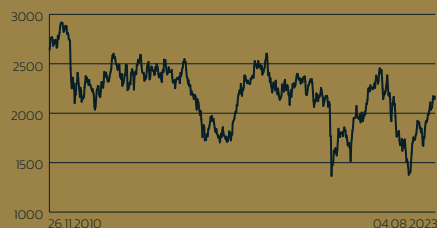
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	6,90	6,86	6,59
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	6,90	6,90	7,02
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	6,96	6,98	7,51
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,62	5,93	7,94
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,57	5,77	7,17
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,70	5,95	6,71

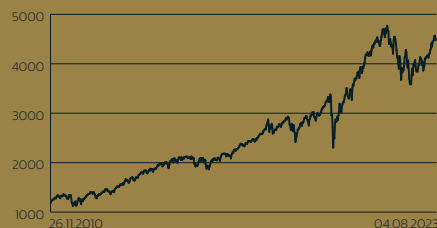
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,59	3,49	-0,14
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	3,27	2,93	0,44
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,63	2,40	0,87
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,44	2,38	1,19
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,53	5,54	2,28
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	3,27	2,93	0,44
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	2,44	2,38	1,19
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,09	2,21	2,14
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,71	2,72	2,85

WIG20



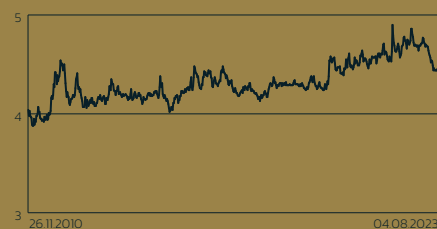
S&P 500



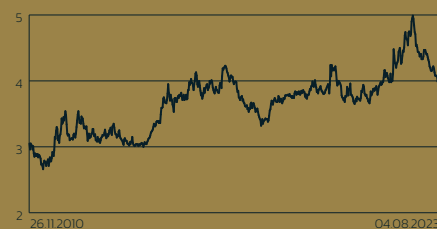
DAX



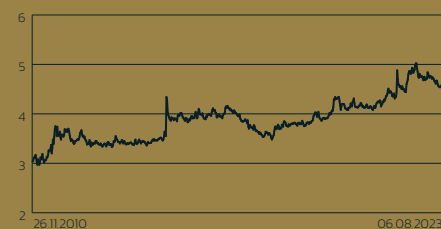
EUR/PLN



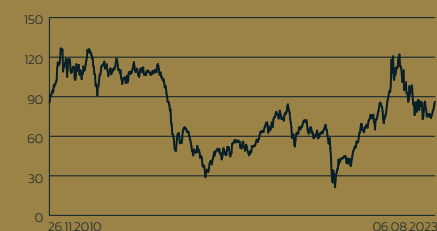
USD/PLN



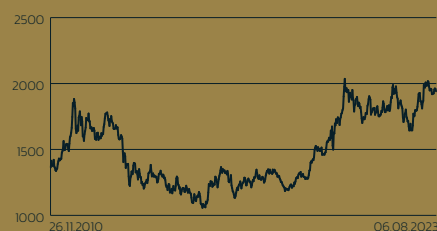
CHF/PLN



ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



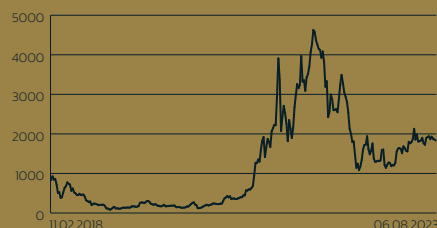
MIEDŹ (USD/TONA)



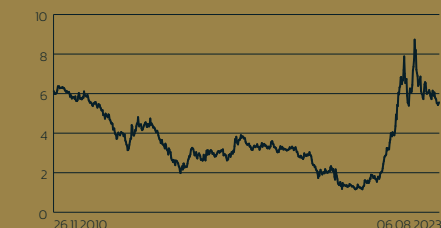
BITCOIN (USD)



ETHERUM (USD)



OBLIGACJE 10-LETNIE POLSKIE (%)



AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa
Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.