

MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Początek roku to okres podsumowań. Inwestującym na rynkach giełdowych, przyniósł on bardzo dobre stopy zwrotu. Było tak zarówno na rynku akcyjnym jak i rynku dłużu. Sytuacja taka po kilku ostatnich latach spadków lub też w najlepszym razie marazmu zaskoczyła wielu inwestorów. Szczególnie niespodziewane były ostatnie wzrosty wśród największych spółek technologicznych w Stanach Zjednoczonych. Tak duży wzrost kurów akcji przypisać należy spadającej presji inflacyjnej oraz wypowiedziom członków Fed odnośnie kosztu pieniądza. Dzięki temu ceny ryzykownych aktywów były w stanie wzrosnąć a dolar amerykański przestał być najsilniejszą walutą świata.

Na rodzimym podwórku największy wpływ na końcówkę roku miały wybory z 15 października, gdzie wyborcy dokonali zmiany rządu. Ta zmiana została bardzo dobrze przyjęta przez inwestorów, szczególnie zagranicznych, którzy z dużą werwą kupowali polskie aktywa praktycznie przez cały czwarty kwartał. Dzięki temu stopy zwrotu na rynku akcyjnym w wielu przypadkach przebiły poziom 40%. Patrząc na poszczególne spółki sytuacja była jeszcze lepsza ponieważ w wiele poszczególnych spółek urosło kilkukrotnie.

Patrząc na sytuację makroekonomiczną trudno nie oprzeć się wrażeniu, iż wielu analityków i zarządzających spodziewających się nadchodzącej globalnej recesji zostało zaskoczonych. Gospodarki pomimo tego, iż były bardzo słabe w minionym roku, uniknęły twardego lądowania. Wskaźniki wyprzedzające koniunkturę w dalszym ciągu są słabe, aczkolwiek nawet tam widać jaskółki poprawy.

Nowy rok prawdopodobnie przyniesie kontynuację dobrej koniunktury na rynkach finansowych, ale pewnie nie już w tak spektakularnym stopniu. Najważniejsza stanie się dobra selekcja papierów wartościowych, dzięki której pewnie będzie można osiągnąć bardzo dobre i ponad przeciętne stopy zwrotu.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	78459,91	16,68%	36,13%
Polska	WIG20	2342,99	13,62%	30,01%
Polska	mWIG40	5785,21	19,33%	40,13%
Polska	sWIG80	22904,49	6,40%	30,50%
Polska	NCIndeks	299,76	-10,58%	-3,12%
USA	S&P500	4769,83	8,49%	23,91%
USA	Nasdaq	15011,4	10,45%	43,26%
Niemcy	DAX	16751,64	5,05%	19,04%
Japonia	Nikkei225	33464,17	0,69%	28,25%
Chiny	SHCOMP	2974,935	-6,52%	-3,21%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,34	-2,32%	-7,26%
USA	Polska	3,93	-3,88%	-10,45%
Szwajcaria	Polska	4,68	2,78%	-1,72%
UK	Polska	5,02	-2,84%	-5,30%
Euro	USA	1,10	1,62%	3,56%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszenvica	USD	628	-5,92%	-18,86%
Węgiel	USD	103,85	-10,90%	-54,42%
Złoto	USD	2063,24	8,12%	13,68%
Miedź	USD	8450	1,22%	1,52%
Ropa Brent	USD	77,04	3,40%	-7,69%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,85
Polska	WIBOR 3M	5,89
Polska	WIBOR 1R	5,79
Polska	Obligacje 2-letnie	5,122
Polska	Obligacje 5-letnie	5,003
Polska	Obligacje 10-letnie	5,003

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	0,50
Polska	Inflacja	6,60
Polska	Bezrobocie	5,00
Strefa Euro	GDP	-
Strefa Euro	Inflacja	2,90
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	2,90
USA	Inflacja	3,10
USA	Bezrobocie	3,70
Chiny	GDP	4,90
Chiny	Inflacja	-0,50
Chiny	Bezrobocie	5,00

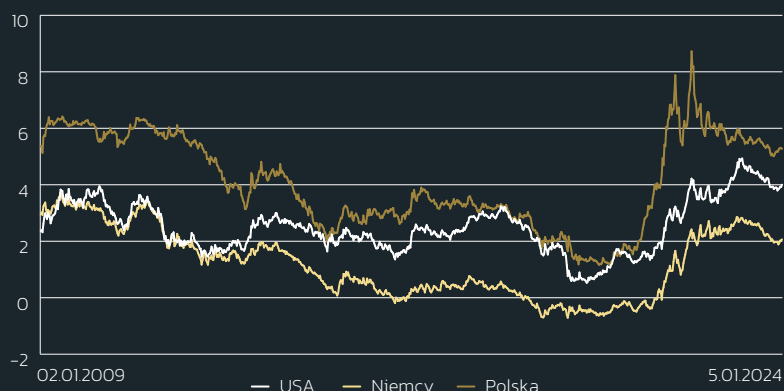
KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Indeks PMI dla Polskiego Przemysłu Produkcyjnego S&P Global spadł z 48,7 w listopadzie 2023 roku do 47,4 w grudniu tego samego roku, schodząc poniżej prognoz rynkowych wynoszących 48,5 i sygnalizując kurczenie się po raz dwudziesty. Nowe zamówienia gwałtownie spadły przez blisko rekordowe 22 kolejne miesiące, a zamówienia eksportowe kontynuowały spadek, co stanowiło prawie najdłuższy okres na rekordzie. Następnie produkcja zmniejszyła się nieco bardziej niż w listopadzie, ale wolniej niż trendy obserwowane w 2022 i 2023 roku. Z niższym obciążeniem pracy firmy redukowały zatrudnienie, prowadząc do spadku zatrudnienia przez 19 miesięcy. W kwestii cen, koszty surowców nadal spadały, prowadząc do spadku cen produkcji przez 9 miesięcy, co stanowiło najdłuższy okres obniżek od ośmiu lat. Pozytywnie należy zauważyć, że perspektywy na najbliższe 12 miesięcy dla produkcji pozostały pozytywne, chociaż nastroje spadły od listopada, ale utrzymały się na jednym z najwyższych poziomów w ciągu ostatnich dwóch lat.

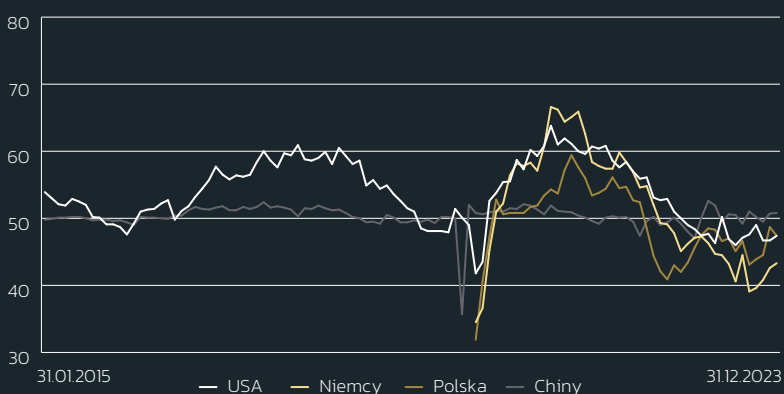
Indeks PMI dla Amerykańskiego Przemysłu Produkcyjnego S&P Global został skorygowany w dół do 47,9 w grudniu 2023 roku z wstępnej wartości 48,2, w porównaniu do 49,4 w listopadzie. Wskazuje to na większe pogorszenie warunków w sektorze produkcyjnym. Produkcja ponownie zaczęła maleć, a spowolnienie w nowych zamówieniach przyspieszyło, odzwierciedlając słabość zarówno w warunkach krajowego, jak i zewnętrznego popytu, przy jednoczesnym dostosowywaniu przez firmy swoich zakupów surowców i aktywności zatrudnieniowej. Znaki większej dostępności mocy produkcyjnej pojawiły się poprzez szybszy spadek zaległości i redukcję zapasów, przy jednoczesnym dążeniu firm do lepszego zarządzania przepływem gotówki. W międzyczasie presje inflacyjne nasiliły się, gdy obciążenia kosztami wzrosły szybciej, głównie z powodu podwyżek cen dostawców metali i tworzyw sztucznych, oraz większych opłat za transport. Ponadto, ceny sprzedaży wzrosły najszybciej od kwietnia, a stłumiony popyt ze strony klientów doprowadził do trzeciego z rzędu miesięcznego spadku zatrudnienia. Niemniej jednak, pewność biznesowa wzrosła do najwyższego poziomu od trzech miesięcy.

Indeks PMI dla Ogólnego Przemysłu Produkcyjnego w Chinach według Caixin wzrósł nieznacznie do 50,8 w grudniu 2023 roku z 50,7 w listopadzie, przewyższając prognozy rynkowe wynoszące 50,4 i wskazując na najwyższy odczyt od sierpnia. Produkcja wzrosła najbardziej od siedmiu miesięcy, podczas gdy nowe zamówienia wzrosły najszybciej od lutego, a nowe zamówienia eksportowe spadły najtańdziej od sześciu miesięcy. W międzyczasie zatrudnienie spadło po raz czwarty z rzędu i najszybciej od siedmiu miesięcy, podczas gdy zaległości w pracy spadły po raz pierwszy od maja. Aktywność zakupowa utknęła w miejscu, a wydajność łańcucha dostaw pogorszyła się z powodu braków niektórych surowców i napięć w zdolności dostawców. Dane dotyczące cen wskazywały, że presje kosztowe pozostały stłumione, a koszty zakupu wzrosły umiarkowanie, osiągając czteromiesięczne minimum. Jednocześnie koszty produkcji wzrosły tylko nieznacznie, ponieważ firmy niechętnie przenosiły wyższe wydatki na klientów w obliczu zwiększonej konkurencji na rynku. Ostatecznie, sentyment osłabł i pozostał poniżej średniej serii.

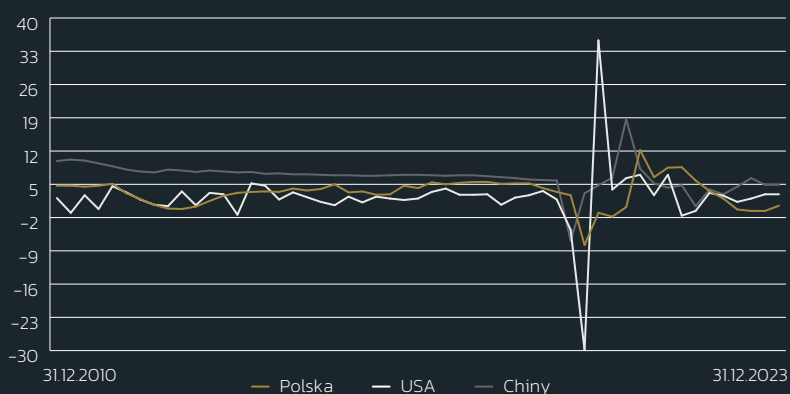
RENTOWNOŚĆ OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Zarówno grudzień, jak i czwarty kwartał oraz cały 2023 rok zakończył się mocnym akcentem na rynkach akcyjnych. Praktycznie wszystkie indeksy na świecie świeciły w tym okresie na zielono, co w połączeniu z dobrą koniunkturą na rynku obligacji pozwoliło inwestorom na świętowanie Bożego Narodzenia w naprawdę Radosnej atmosferze. W ubiegłym roku na szczególną uwagę na rynku polskim, zasługiwały spółki z sektora bankowego oraz małe i średnie przedsiębiorstwa.

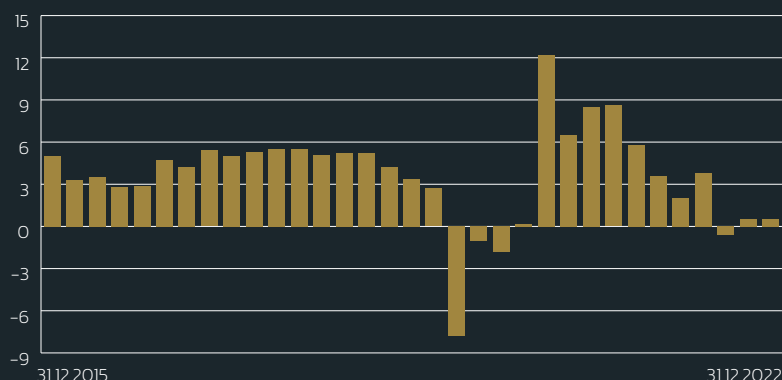
Dzięki zmniejszeniu się presji inflacyjnej, której podlega polska gospodarka, inwestorzy przestali niepokoić się rosnącym kosztem pieniądza a coraz bardziej swoją uwagę skupili na niskich wycenach oraz perspektywach rozwoju spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Do tego doszło jeszcze przyzwyczajenie się inwestorów do sytuacji wojennej za naszą wschodnią granicą oraz zmiana klimatu politycznego.

Wybory 15 października przyniosły zmianę rządów w Polsce, co inwestorzy szczególnie zagraniczni przyjęli z nieukrywanym entuzjazmem. Ich euforia w następnych tygodniach udzielała się także krajowym zarządzającym, dzięki czemu do końca roku napływ pieniędzy na rynki akcyjne powodował wzrosty indeksów.

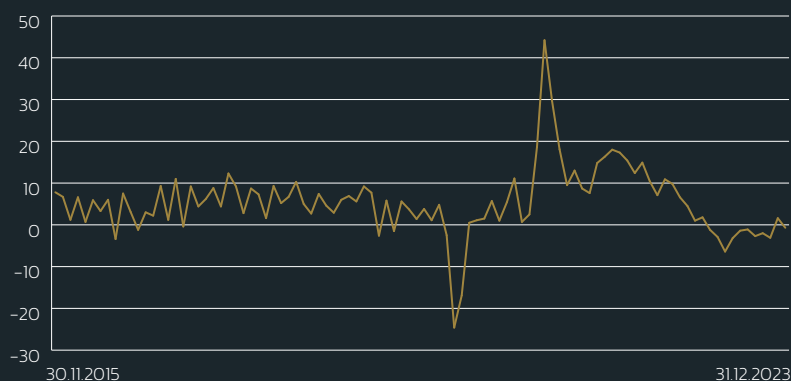
Na rynkach zagranicznych również panowała dobra koniunktura. Dzięki gołym komentarzom odnośnie kosztu pieniądza w Stanach Zjednoczonych, najbardziej zyskały spółki technologiczne. Wzrosty kursów ich akcji były najbardziej zaskakujące dla analityków i zarządzających funduszami na całym świecie.

Patrząc na obecny rok możemy spodziewać się kontynuacji dobrego sentymentu. Być może nie będzie on już tak udany jak poprzedni, ale również powinien przynieść wiele zadowolenia wśród inwestorów.

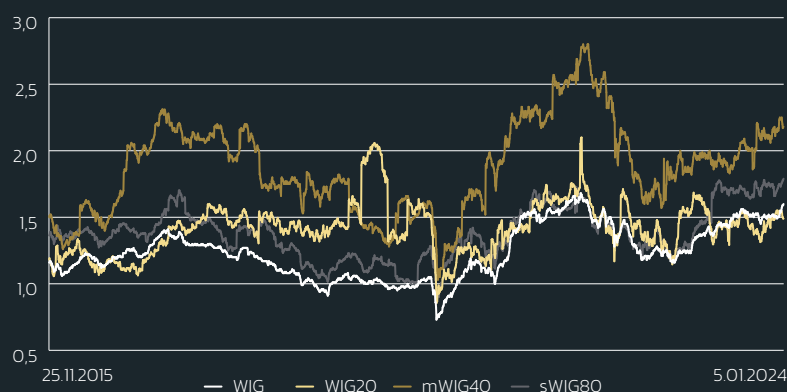
DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Ostatni miesiąc 2023 roku przyniósł inwestorom lokującym swoje środki na globalnym rynku długu kontynuację dobrej passy. Rentowności 10 letnich obligacji skarbowych po raz kolejny spadły uzyskując na koniec roku poziom poniżej 4%. Biorąc pod uwagę, iż jeszcze w październiku były one notowane na poziomie powyżej 5%, można powiedzieć, iż ostatni kwartał ubiegłego roku był wyjątkowo dobry. Na taki stan rzeczy wpływ miały przede wszystkim gołębie wypowiedzi przewodniczącego Powella, oraz widocznie zmniejszająca się presja inflacyjna, która sprowadza inflację do celu.

Na rynku polskim ten globalny sentyment również udzielił się inwestorom. Rentowności naszych długoterminowych papierów skarbowych, spadały w ślad za rynkami rozwiniętymi. Ten spadek można zawdzięczać podobnie jak w przypadku rynków zachodnich, również spadającej presji inflacyjnej. Nie możemy jednak zapominać również o wyborach z 15 października, dzięki którym inwestorzy, w szczególności zagraniczni z dużo większą przychylnością zaczęli przyglądać się naszemu krajowi.

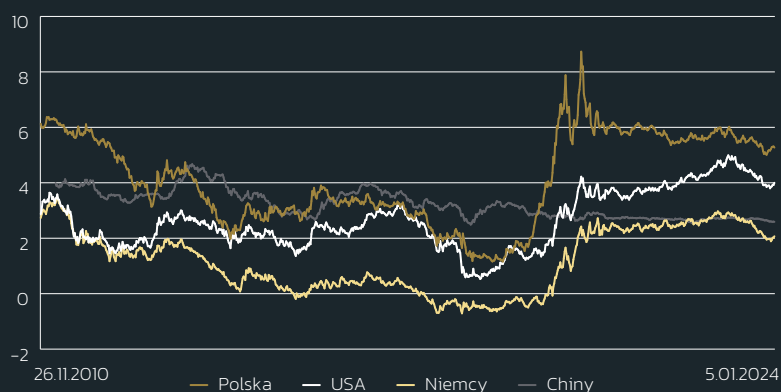
Perspektywa uruchomienia pieniędzy z Funduszy Europejskich, bardziej prorynkowe spojrzenie nowego rządu oraz względny spokój na linii frontu wojny rosyjsko – ukraińskiej spowodował, iż napływ kapitału na rynki obligacyjne nie ominął także naszego podwórka.

W nowym roku nie spodziewamy się już tak dużej zmiany rentowności w Polsce. W dalszym ciągu dostrzegamy istniejącą presję inflacyjną, która powinna utrzymywać rentowności na zbliżonym do obecnego poziomie. Dzięki temu stopy zwrotu z obligacji skarbowych w Polsce być może nie będą spektakularne, ale powinny dostarczyć kilkuprocentową stopę zwrotu, która w połączeniu z niższą presją inflacyjną powinna inwestorom pozwolić zachować realną siłę nabywczą pieniądza.

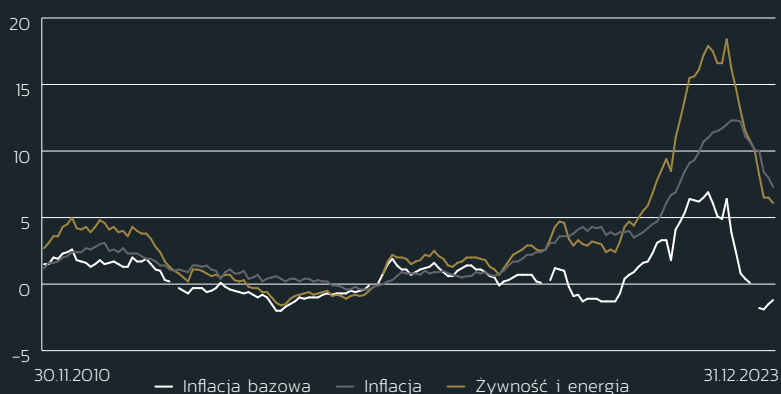
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	5,30%	19,97%	16,68%	36,13%	13,47%	35,98%	34,60%
Polska	WIG20	WIG20 Index	5,42%	22,31%	13,62%	30,01%	3,64%	16,22%	1,80%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	3,84%	17,20%	19,33%	40,13%	9,16%	44,61%	46,56%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	6,65%	10,79%	6,40%	30,50%	14,88%	43,43%	115,44%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	0,99%	-7,33%	-10,58%	-3,12%	-22,15%	-39,87%	48,90%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWINIĘTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	4,82%	11,24%	8,49%	23,91%	-0,48%	27,98%	90,27%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	5,28%	13,56%	10,45%	43,26%	-4,79%	16,82%	126,24%
Niemcy	DAX	DAX Index	3,62%	8,87%	5,05%	19,04%	5,67%	21,73%	58,33%
Francja	CAC40	CAC Index	3,79%	5,72%	3,15%	14,75%	5,33%	34,42%	59,45%
UK	FTSE100	UKX Index	6,62%	7,71%	7,77%	3,65%	-16,28%	-5,78%	12,50%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	0,43%	5,04%	0,69%	28,25%	15,77%	21,39%	71,07%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	3,10%	1,59%	-0,29%	2,58%	-13,84%	4,27%	31,56%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	1,79%	4,80%	12,00%	17,25%	-0,77%	37,20%	42,92%
Węgry	BUX	BUX Index	5,71%	8,56%	19,76%	37,67%	20,42%	45,26%	52,56%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	-6,73%	-10,38%	24,19%	36,39%	294,11%	411,76%	718,47%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-1,55%	-3,94%	-6,52%	-3,21%	-17,29%	-11,96%	20,67%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	0,32%	-4,28%	-9,97%	-13,65%	-26,16%	-35,84%	-34,04%
Indie	Sensex	Sensex Index	7,10%	10,32%	10,84%	18,15%	22,12%	50,98%	99,35%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	6,04%	15,95%	15,00%	21,72%	27,96%	12,64%	52,68%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	8,70%	12,80%	7,09%	15,89%	8,79%	28,40%	37,81%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-0,61%	-9,93%	-3,88%	-10,45%	-2,89%	6,23%	5,16%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	0,01%	-5,94%	-2,32%	-7,26%	-5,52%	-4,28%	1,25%
UK	GBP / PLN	GBPLN Curncy	-0,19%	-5,88%	-2,84%	-5,30%	-8,21%	0,29%	5,11%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	3,21%	-1,97%	2,78%	-1,72%	5,62%	11,63%	22,77%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-1,76%	-7,05%	-6,12%	-9,01%	-4,46%	1,57%	5,46%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,30%	-4,40%	-5,32%	-3,27%	-8,63%	-8,85%	-15,13%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	4,26%	-5,15%	2,19%	-12,69%	-15,71%	-9,92%	-10,55%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	2,11%	-2,42%	3,69%	-7,11%	-13,00%	-13,58%	-7,67%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	1,93%	-7,65%	-3,86%	-8,41%	-6,24%	2,78%	8,24%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	11,19%	56,12%	38,18%	153,00%	-11,17%	55,40%	1027,11%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	11,70%	38,83%	21,19%	94,12%	-38,00%	218,87%	1550,63%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-4,22%	-7,28%	1,83%	-4,41%	12,33%	59,53%	55,37%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	-6,50%	-4,01%	-3,11%	4,79%	4,52%	27,04%	21,83%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-0,34%	-11,11%	-1,33%	-14,55%	-0,87%	51,28%	-7,28%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	0,75%	12,39%	4,63%	8,10%	7,45%	-3,09%	41,40%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Ropa brent	CO1 Comdty	-7,05%	-16,44%	3,40%	-7,69%	-2,74%	50,38%	43,20%
Miedź	LMCAD503 Comdty	1,22%	7,10%	2,18%	0,14%	-13,41%	6,66%	42,88%
Aluminium	LMAHDS03 Comdty	7,40%	1,04%	10,25%	-2,00%	-16,31%	17,98%	1,77%
Złoto	XAU Curncy	0,93%	11,62%	8,12%	13,68%	14,35%	9,84%	60,87%
Srebro	XAG Curncy	-4,91%	7,28%	5,41%	-0,46%	4,24%	-9,21%	53,58%
Kukurydza	C 1 Comdty	-0,95%	-1,15%	-10,83%	-30,65%	-22,17%	1,13%	25,67%
Soja	S 1 Comdty	-3,97%	1,45%	-5,43%	-14,69%	-5,50%	-0,19%	44,53%
Cukier	SB1 Comdty	-23,38%	-22,28%	-6,75%	1,43%	7,75%	36,84%	71,07%
Bawełna	CT1 Comdty	1,77%	-7,06%	2,49%	-1,98%	-28,31%	5,18%	12,19%

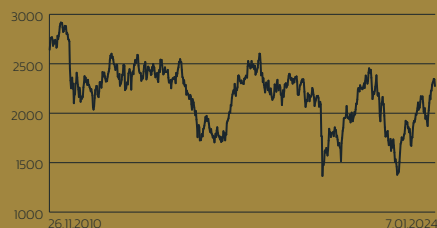
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,85	5,84	6,93
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,89	5,84	7,02
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,79	5,79	7,23
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	4,89	5,24	6,90
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,02	5,18	6,82
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,27	5,40	6,63

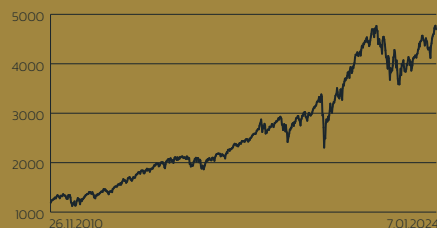
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,92	3,96	1,73
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,57	2,59	2,60
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,11	2,23	2,25
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,17	2,27	2,22
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,61	5,63	4,76
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,39	4,72	4,21
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	4,05	4,23	3,53
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,22	2,44	2,35
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,57	2,69	2,90

WIG20



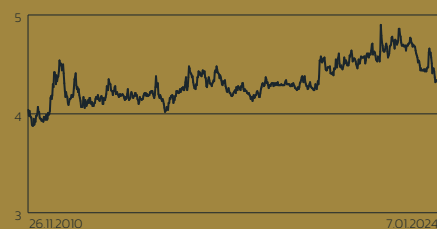
S&P 500



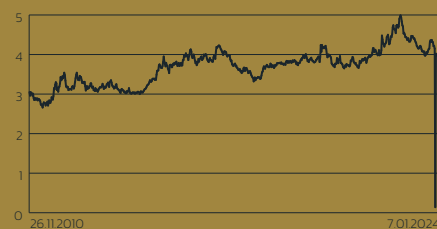
DAX



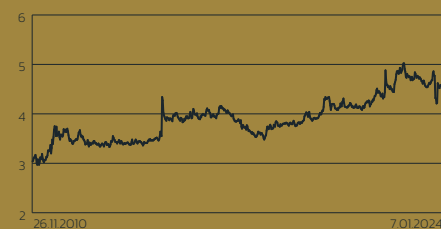
EUR/PLN



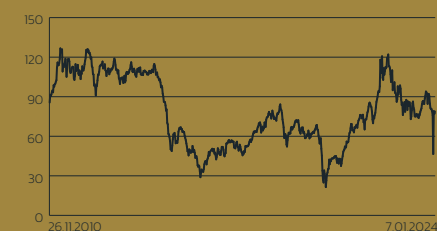
USD/PLN



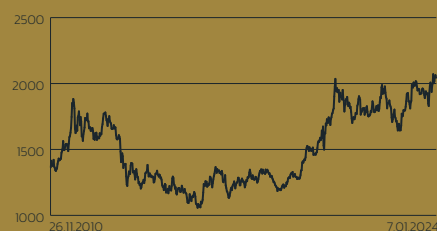
CHF/PLN



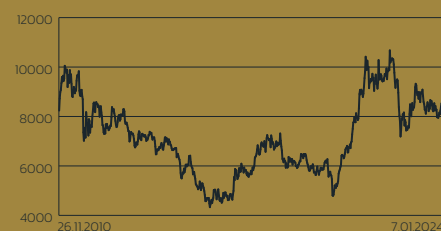
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



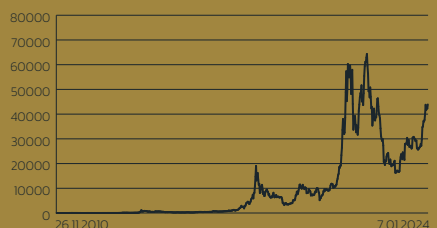
ZŁOTO (USD/UNCJA)



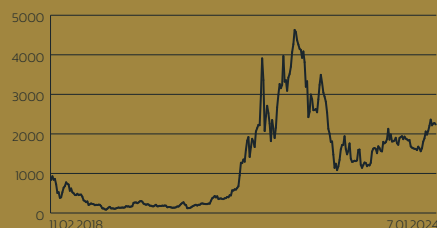
MIEDŹ (USD/TONA)



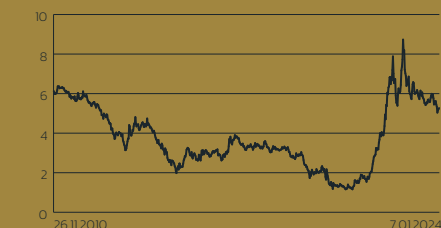
BITCOIN (USD)



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.