

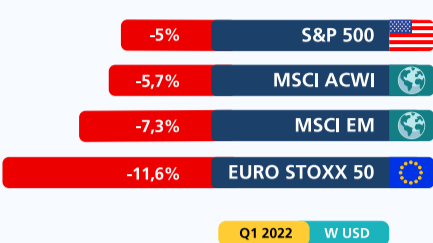
KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2022

AKCJE ŚWIAT



Marzec zakończył się dodatnią stopą zwrotu na rynkach akcyjnych, przede wszystkim na rynkach rozwiniętych. Widać było odbicie rynkowe, szczególnie w drugiej połowie miesiąca, po bardzo słabym styczniu, lutym i pierwszym tygodniu marca. Handel odbywał się przy bardzo wysokiej zmienności, mocno wrażliwy na informacje związane z wojną w Ukrainie i ich implikacje na rynek surowcowo-energetyczny.



Przy tak bardzo niepewnym otoczeniu makroekonomicznym i geopolitycznym dolar zyskiwał na wartości, zwiększając presję na stopy zwrotu z rynków wschodzących. Dodatkowo, w Chinach rząd wprowadzał lockdowny związane ze skokowym wzrostem zachorowań na koronawirusa, co zwiększało obawy o łańcuchy dostaw komponentów kluczowych dla wielu gałęzi przemysłu. Pod silną presją wysokiej inflacji pozostawały banki centralne, które będą musiały zmierzyć się z dodatkowymi szokami podażowymi wywołanymi wojną w Ukrainie.



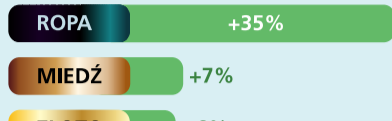
W ujęciu kwartalnym był to najstabszy okres od wybuchu pandemii w 2020 roku. Rynki na początku kwartału negatywnie reagowały na coraz większą presję inflacyjną. Do tego doszła eskalacja napięć w stosunkach dyplomatycznych na linii USA/UE-Rosja, która przerodziła się w wojnę na pełną skalę.



MARZEC 2022 W USD



MARZEC 2022

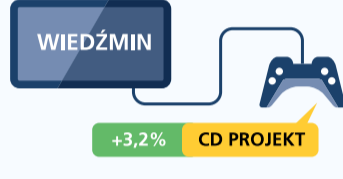


Q1 2022

AKCJE POLSKA

W Polsce marzec przyniósł odrealizowanie na krajowym rynku akcyjnym po wysokich lutowych spadkach wywołanych przez inwazję Rosji na Ukrainę. Pomimo, że działania zbrojne w Ukrainie wciąż trwają i żadna ze stron nie odniosła jednoznacznych sukcesów, siła popytu przewyższyła presję podaży, co doprowadziło do wysokich jednocyfrowych wzrostów na GPW.

CD Projekt, niegdyś największa spółka na polskiej giełdzie, oficjalnie ogłosił prace nad kolejną odsłoną serii Wiedźmin. Rynek początkowo euforycznie zareagował na komunikat, lecz nastroje stały się szybko zachłodzone i ostatecznie akcje spółki zakończyły miesiąc wzrostem niższym niż indeks i wynoszącym 3,2%.



MARZEC 2022



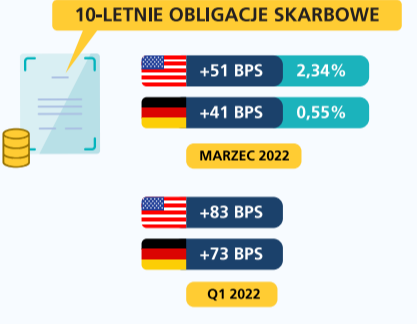
Najstabszymi spośród dużych spółek były akcje banków.



Marzec zakończył niezbyt udany dla polskiego rynku kapitałowego kwartał. W obliczu wybuchu wojny kwestie specyficzne dla poszczególnych spółek przeszły na drugi plan, a cały rynek, z niewielkimi wyjątkami, poruszał się w kierunku spadkowym. Zerwanie relacji z Rosją oraz nakładane sankcje wpływają na wzrost cen surowców energetycznych, co z kolei ma przełożenie na przyspieszenie dynamiki inflacji. Cen wyższe odczyty wskaźnika cen towarów i usług, a także kolejne podwyżki stóp procentowych i rosnąca niepewność konsumentów zwiększają prawdopodobieństwo spowolnienia gospodarczego.

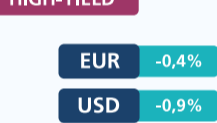
OBLIGACJE ŚWIAT

W marcu rentowności na rynkach bazowych istotnie wzrosły.



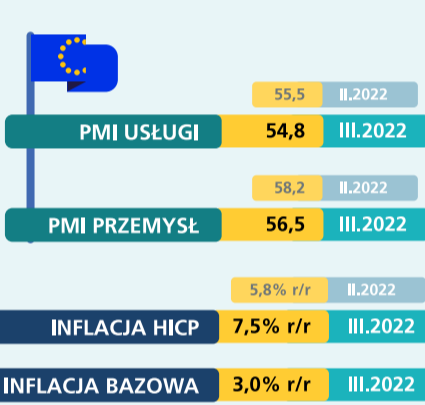
MARZEC 2022

Q1 2022



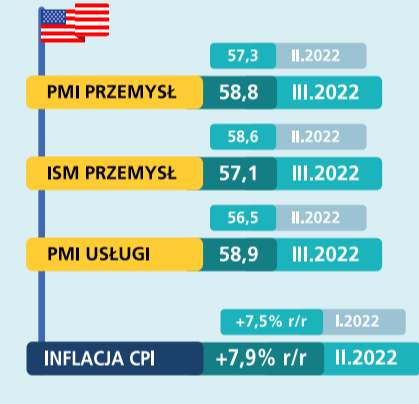
Q1 2022

W strefie euro indeksy koniunktury w marcu były w miarę zgodne z oczekiwaniami.



Fed podniósł stopy procentowe i w następnych miesiącach będzie kontynuował cykl podwyżek. Rynki finansowe wyceniają, że do końca roku bazowe stopy procentowe w USA znajdą się na poziomie około 2%.

W USA odczyty indeksów koniunktury w przemyśle były niejednoznaczne oraz powyżej oczekiwań w usługach. Dane z rynku pracy w marcu pokazały zgodny z oczekiwaniami wzrost nowych miejsc pracy oraz bardzo dobre dane o bezrobociu i płacach.



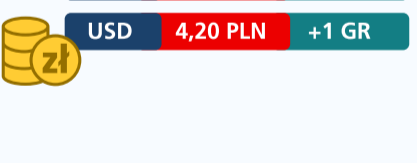
STOPY PROCENTOWE 0,5%-0,25%

+25 BPS

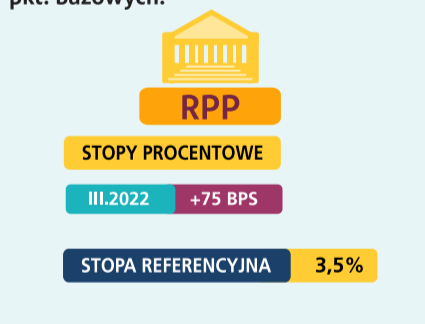


OBLIGACJE POLSKA

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym bardzo wzrosła. Walutowo przez marzec mieliśmy do czynienia z bardzo zmiennym złotym w stosunku do dolara i euro.

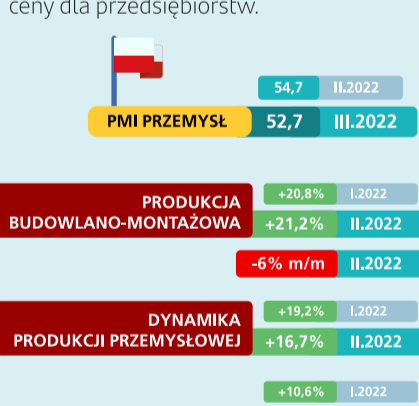


Na początku marca Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o podniesieniu stóp. Na posiedzeniu RPP w kwietniu analitycy oczekują dalszego wzrostu, ale nie ma jednoznacznego konsensusu, również wewnątrz NBP, co do docelowego poziomu stóp. Od początku 2022 stopy procentowe w Polsce wzrosły już o 175 pkt. bazowych.



Inflacja w marcu znacząco wzrosła. Ten gigantyczny wyskok był w dużej mierze efektem wzrostu cen energii oraz paliw w związku z sytuacją międzynarodową.

Dane makro opublikowane w ostatnim miesiącu były mocne. Zanotowano po raz pierwszy od prawie 1,5 roku pogorszenie się indeksu produkcji i nowych zamówień. Wojna pogorszyła również sytuację z dostawami oraz podwyższyła ceny dla przedsiębiorstw.



WARTOŚCI r/r

PODSUMOWANIE Q1 2022



Pierwszy kwartał stał pod znakiem wyższych oczekiwań inflacyjnych oraz zacieśnienia polityki monetarnej w większości krajów globalnych. Pod koniec kwartału do spektrum globalnego ryzyka doszła inwazja Rosji na Ukrainę, która oprócz zniszczenia kraju i cierpienia wielu ludzi spowodowała silny wzrost cen surowców na globalnym rynku oraz perspektywy jeszcze wyższej inflacji.

W związku z rosnącymi rentownościami obligacji skarbowe okazują się atrakcyjną bazą do inwestycji w tym czasie, a wyzwałem spadki na rynku obligacji high-yield.

W Polsce, z powodu wojny za wschodnią granicą, złoty przejściowo ostabił się do euro i dolara o kilkanaście procent.

Odeagowanie na złotym było znaczące i obecnie jest on tylko kilka procent słabszy niż przed wybuchem wojny. W przypadku obligacji skarbowych presję wywarły wyższe stopy NBP oraz dość luźna polityka fiskalna rządu sprawiły, że rentowności po silnych wzrostach pozostały na wysokim poziomie.



Perspektywy gospodarcze są niezwykle trudne do skwantyfikowania ze względu na dynamikę obecnych zdarzeń.

Wojna cały czas trwa, a relacje między Europą i Rosją ulegają pogorszeniu. Krótkoterminowo ma to wpływ na wyższą cenę inflacji w związku z rosnącymi cenami surowców energetycznych i żywnościowych. Rosja i Ukraina są jednymi z największych producentów tych surowców na świecie. Ponadto ewentualne embargo na część metali eksportowanych z Rosji będzie miało istotny wpływ na zdolności produkcyjne wielu firm na świecie. W przypadku szybkiego zakończenia inwazji rosyjskiej można będzie mówić o krótkotrwałym negatywnym szoku podażowym, ale w przypadku wydłużenia się konfliktu i zaostrzenia sankcji, szanse na recesję w strefie euro, i w mniejszym stopniu w USA, rosną.

W otoczeniu dużej niepewności i zmienności ważne jest, aby zachować spokój i pamiętać, że najlepszymi narzędziami, jakimi dysponujemy są: efektywna dywersyfikacja, utrzymanie horyzontu czasowego inwestycji i odpowiedniego profilu ryzyka.

