

## AKCJE ŚWIAT



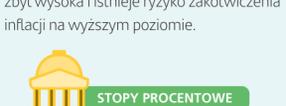
### KRYZYS PŁYNNOŚCIOWY

W marcu rynki akcyjne zachowały się nad wyraz dobrze w obliczu powstających zawirowań w sektorze bankowym na świecie. Doszło do kryzysu płynnościowego (masowe wypłaty depozytów bankowych wymagały upłynnienia aktywów pod presją czasu, często z wysoką stratą), czego skutkiem było ogłoszenie upadłości Silicon Valley Bank i Signature Bank w USA. Chwilę później, rządowej interwencji wymagał szwajcarski Credit Suisse, którego staba kondycja finansowa już wcześniej była inwestorom dobrze znana. Dzięki sprawnej reakcji kryzys bankowy został zażegnany. Banki centralne udzieliły wsparcia płynnościowego dla potrzebujących podmiotów i zapowiedziały, że są w stanie udzielić dodatkowej pomocy, jeżeli zajdzie taka potrzeba. Ponadto, inwestorów uspokoiły informacje o szybkim przejęciu problematycznych banków przez konkurencję o lepszej pozycji kapitałowej.

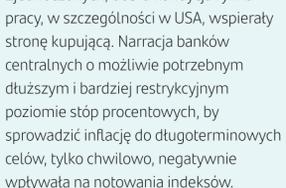
Indeksy akcyjne zamknęły kwartał wzrostami. Najwięcej powodów do zadowolenia mieli inwestujący w akcje spółek z giełd europejskich i amerykańskiego NASDAQ.



**Pomimo problemów w sektorze bankowym, kontynuowane było zacieśnianie polityki monetarnej przez banki centralne.** Bankierzy byli zgodni co do determinacji w sprowadzaniu inflacji do celu. Zaznaczyli, że dynamika cen pozostaje zbyt wysoka i istnieje ryzyko zakotwiczenia inflacji na wyższym poziomie.



**W pierwszym kwartale roku ryzykowne klasy aktywów znacząco odbiły po zeszciorocznych stratach.** Sukcesywny spadek tempa inflacji w Europie i Stanach Zjednoczonych, dobra kondycja rynku pracy, w szczególności w USA, wspierały stronę kupującą. Narracja banków centralnych o możliwie potrzebnym dłuższym i bardziej restrykcyjnym poziomie stóp procentowych, by sprowadzić inflację do długoterminowych celów, tylko chwilowo, negatywnie wpłynęła na notowania indeksów.



Indeksy akcyjne zamknęły miesiąc na przyzwyczwionych plusach, a najlepiej zachowywały się spółki notowane na giełdzie NASDAQ.

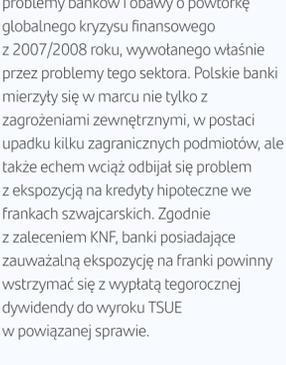


**Pomimo poprawy danych makroekonomicznych, sytuacja gospodarcza w pierwszym kwartale pozostawała niestabilna. Managerowie firm podcazas niestabilności jako główny czynnik niższych założeń wyników finansowych na cały bieżący rok.**

Nerwowość i zamylenie na rynkach akcyjnych z każdym miesiącem malała, aż do momentu gdy restrykcyjna polityka monetarna przetożyła się na kryzys płynnościowy w kilku podmiotach sektora bankowego w USA i Europie. Dzięki sprawnej reakcji banków centralnych kryzys bankowy został szybko zażegnany.

## AKCJE POLSKA

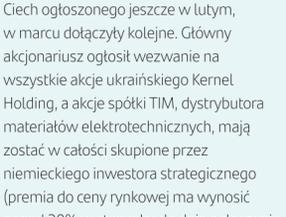
**W marcu polskie akcje kontynuowały korektę zapoczątkowaną w lutym, a spadki były domeną przede wszystkim dużych spółek.** Indeksowi WIG20 ciężyły problemy banków i obawy o powtórkę globalnego kryzysu finansowego z 2007/2008 roku, wywołanego właśnie przez problemy tego sektora. Polskie banki mierzyły się w marcu nie tylko z zagrożeniami zewnętrznymi, w postaci upadku kilku zagranicznych podmiotów, ale także echem wciąż odbijał się problem z ekspozycją na kredyty hipoteczne we frankach szwajcarskich. Zgodnie z załączeniem KNF, banki posiadające zauważalną ekspozycję na franki powinny wstrzymać się z wypłatą tegorocznej dywidendy do wyroku TSUE w powiązanej sprawie.



**Marzec to również okres publikowania wyników finansowych spółek za czwarty kwartał oraz pełny, poprzedni rok obrotowy.** Wyniki powyżej oczekiwań, przekładające się na wzrosty notowań, opublikowały między innymi Allegro, PZU i Eurocash. Cały miesiąc do udanych mogą zaliczyć także akcjonariusze Grupy Kęty, która była najmocniejszym komponentem indeksu WIG20. Wycena producenta m.in. profili aluminiowych wzrosła w efekcie opublikowania lepszych od oczekiwań wstępnych wyników za pierwszy kwartał. Najstabilniej natomiast zachowywały się akcje spółki CD Projekt, którym ciężyła informacja o odpisie dotychczas poniesionych nakładów na jeden z projektów spółki.



**Przestanką sugerującą atrakcyjność wyceny na polskiej giełdzie mogą być wezwania do sprzedaży akcji notowanych spółek.** Do wezwania na Ciech ogłoszonego jeszcze w lutym, w marcu dołączyły kolejne. Główny akcjonariusz ogłosił wezwanie na wszystkie akcje ukraińskiego Kernel Holding, a akcje spółki TIM, dystrybutora materiałów elektrotechnicznych, mają zostać w całości skupione przez niemieckiego inwestora strategicznego (premia do ceny rynkowej ma wynosić ponad 30% w stosunku do dnia ogłoszenia informacji).



**Po wysokich wzrostach w styczniu, luty i marzec przyniosły schłodzenie nastrojów, a cały kwartał zamknął się niewielkim wzrostem indeksu WIG.**

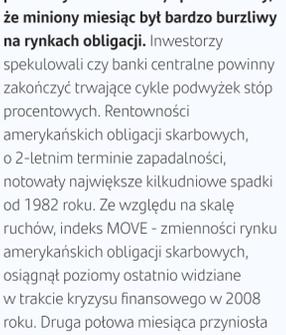
Notowania w Polsce wspierał poprawiający się sentyment do globalnych rynków akcji, nawet pomimo marcowych problemów w sektorze bankowym. Wewnętrznie jednak pojawiały się głównie zagrożenia dla wycen. Spekulowano o pracach nad podatkiem od zysków nadmiarowych spółek górniczych i paliwowych, a rząd potwierdził, że rozważa wydużenie bankowych wakacji kredytowych na kolejny rok. Pojawił się również pomysł analogicznej ulgi kredytowej dla kredytobiorców pracujących w branży rolniczej. Ponadto, negatywna dla banków okazała się opinia Rzecznika Generalnego Trybunału Sprawiedliwości Unii w sprawie kredytów hipotecznych we franku szwajcarskim. Nutą optymizmu były natomiast informacje finansowe publikowane za IV kwartał 2022 r., cały miniony rok obrotowy oraz, w niektórych przypadkach, już wstępne dane za pierwszy kwartał bieżącego roku.

W większości publikacje co najmniej dorównywały oczekiwaniom i nierzadko wiązały się z dynamicznymi wzrostami notowań.



## OBLIGACJE ŚWIAT

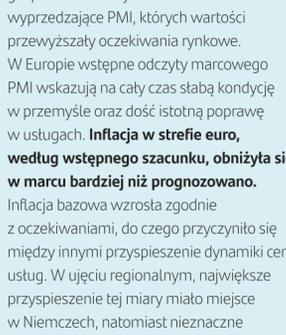
**Upadek Silicon Valley Bank i Signature Bank oraz narastający niepokój wobec stabilności sektora bankowego (w tym problemy Credit Suisse) spowodowały, że miniony miesiąc był bardzo burzliwy na rynkach obligacji.** Inwestorzy spekulowali czy banki centralne powinny zakończyć trwające cykle podwyżek stóp procentowych. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, o 2-letnim terminie zapadalności, notowały największe kilkunastoletnie spadki od 1982 roku. Ze względu na skalę ruchów, indeks MOVE - zmienności rynku amerykańskich obligacji skarbowych, osiągnął poziom ostatnio widziany w trakcie kryzysu finansowego w 2008 roku. Druga połowa miesiąca przyniosła nieco uspokojenia na rynkach finansowych. Indeks zmienności znacznie spadł, a warunki finansowe również się poprawiły.



Wraz ze słabnącym niepokojem inwestorów o agresywne podwyżki stóp procentowych, **obligacje rządowe notowały bardzo wysokie zyski. W ślad za wysokimi zyskami z papierów skarbowych, rosty również ceny obligacji korporacyjnych.**

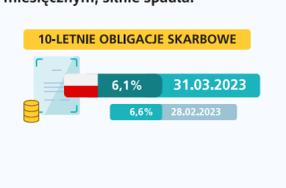


**W marcu utrzymywała się bardzo dobra sytuacja na rynku pracy w USA.** Pozytywny obraz dobrej kondycji amerykańskiej gospodarki dawały wskaźniki wyprzedzające PMI, których wartości przewyższały oczekiwania rynkowe. W Europie wstępne odczyty marcowego PMI wskazyują na cały czas słabą kondycję w przemyśle oraz dość istotną poprawę w usługach. **Inflacja w strefie euro, według wstępnego szacunku, obniżyła się w marcu bardziej niż prognozowano.**



## OBLIGACJE POLSKA

**W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych, w ujęciu miesięcznym, silnie spadła.**



Wstępny szacunek GUS inflacji CPI w marcu był nieco wyższy od oczekiwań, a źródłem zaskoczenia była inflacja bazowa oraz ceny żywności.

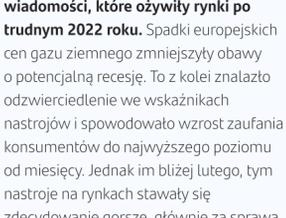
**Na marcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawiła stopy procentowe bez zmian.** Została również zaprezentowana nowa projekcja inflacji w przedziale skali dezinflacji będzie większa niż w przypadku listopadowego prognozy. Bardziej optymistyczna jest również nowa projekcja PKB, która zakłada nieznacznie lepszą koniunkturę niż oczekiwano w listopadzie.

**Bardzo dobre wyniki zanotowały również obligacje skarbowe.** Indeks Global Government Index zanotował najwyższą kwartalną stopę zwrotu od wybuchu pandemii w I kw. 2020, gdy inwestorzy szukali bezpiecznych przystani, a banki centralne obniżyły stopy procentowe i wznowiły QE. Indeks obligacji rynków wschodzących (JP Morgan GBI-EM) również zanotował solidny kwartalny wzrost.



## PODSUMOWANIE Q1 2023

**Caty pierwszy kwartał, rozpoczął się pozytywnie, ze sporą ilością dobrych wiadomości, które ożywiły rynki po trudem 2022 roku.** Spadki europejskich cen gazu ziemnego zmniejszyły obawy o potencjalną recesję. To z kolei odzwierciedlenie we wskaźnikach nastrojów i spowodowało wzrost zaufania konsumentów do najwyższego poziomu od miesiąca. Jednak im bliżej lutego, tym nastroje na rynkach stawały się zdecydowanie gorsze, głównie za sprawą publikacji mocnych danych z amerykańskiego rynku pracy i wyższych od oczekiwań wskaźników inflacji. Skłoniło to inwestorów do zmiany oczekiwań co do poziomu stóp procentowych i spowodowało dużą obniżkę cen na globalnych rynkach obligacji. Indeks globalnych obligacji, obliczany przez Bloomberg, przecenił się o 3,3% (najgorszy lutowy wynik od powstania indeksu w 1990 roku). Z kolei ostatni miesiąc kwartału zdominowany został przez wspomniany już problemy sektora bankowego w Europie.



**Pierwszy kwartał był udany dla obligacji korporacyjnych.** Dodatnie stopy zwrotu zanotowały wszystkie indeksy kredytowe. Najmocniejsze okazały się obligacje denominowane w USD. Obligacje europejskie przyniosły nieco mniejsze, ale wciąż pokaźne, zyski.



**Bardzo dobre wyniki zanotowały również obligacje skarbowe.** Indeks Global Government Index zanotował najwyższą kwartalną stopę zwrotu od wybuchu pandemii w I kw. 2020, gdy inwestorzy szukali bezpiecznych przystani, a banki centralne obniżyły stopy procentowe i wznowiły QE. Indeks obligacji rynków wschodzących (JP Morgan GBI-EM) również zanotował solidny kwartalny wzrost.

