



# MIESIĄC NA RYNKACH

## PODSUMOWANIE

Indeks PMI dla sektora przemysłowego w Polsce według S&P Global pozostał na poziomie z maja, który wynosił w czerwcu 2024 roku 45,0 punktów, w porównaniu do prognoz rynkowych wynoszących 44,9. Sektor kurczył się przez dwudziesty szósty kolejny miesiąc, co jest najdłuższą serią od rozpoczęcia badań w 1998 roku, ponieważ popyt na polskie towary przemysłowe nadal się osłabiał. Pokazuje to, iż polska gospodarka przeżywa w dalszym ciągu spore problemy. Najlepiej wypada w tym zestawieniu popyt konsumpcyjny, który dzięki wzrostowi średniego wynagrodzenia pozwala konsumentom na nominalnie większe zakupy.

Jeżeli chodzi o rynki ryzykownych aktywów to czerwiec upłynął pod znakiem bardzo dużej zmienności, szczególnie jeżeli chodzi o rynek warszawski. Indeks największych spółek najpierw osunął się o około 150 punktów po to tylko by w ostatnie dwa tygodnie nie tylko odrobić wcześniejsze straty ale także aby wyjść na lekki plus. Tak duża zmienność spowodowana była przede wszystkim niepewnością co do sytuacji gospodarczej w Polsce. Z jednej strony widać oznaki ożywienia gospodarczego, pierwsze napływy pieniędzy ze środków europejskich znalazły już swoich odbiorców, a z drugiej strony gospodarka zyskuje wyłącznie dzięki popytowi konsumpcyjnemu, którego potencjał do dalszego wzrostu wydaje się ograniczony.

Na rynku obligacji w czerwcu 2024 roku panował natomiast względny spokój. Rentowności praktycznie nie uległy zmianie. Krzywa dochodowości w dalszym ciągu jest w zasadzie płaska. Sytuacja taka jest związana przede wszystkim z brakiem aktywności jeżeli chodzi o Radę Polityki Pieniężnej oraz Prezesa Narodowego Banku Polskiego – Adama Glapińskiego. Inwestorzy nie spodziewają się szybkiego rozpoczęcia cyklu luzowania polityki pieniężnej. Sytuacja ta jest w dużej mierze w kontrze do tego co dzieje się na rynkach ościennych. W tamtych regionach obserwujemy powolne obniżki stóp procentowych.

## RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	88613,67	12,26%	32,87%
Polska	WIG20	2561,27	8,70%	25,24%
Polska	mWIG40	6517,71	11,49%	35,82%
Polska	sWIG80	25278,6	10,14%	17,65%
Polska	NCIndeks	266,51	-10,28%	-19,72%
USA	S&P500	5460,48	14,16%	24,76%
USA	Nasdaq	17732,6	17,47%	30,47%
Niemcy	DAX	18235,45	9,18%	14,34%
Japonia	Nikkei225	39583,08	18,02%	19,25%
Chiny	SHCOMP	2967,403	0,43%	-6,96%

## WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,31	-0,55%	-3,78%
USA	Polska	4,03	2,71%	-1,95%
Szwajcaria	Polska	4,48	-3,40%	-2,13%
UK	Polska	5,09	1,93%	-1,93%
Euro	USA	1,07	-3,17%	-1,87%

## SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszenvica	USD	573,5	-9,18%	-14,37%
Węgiel	USD	110,5	7,18%	-3,37%
Złoto	USD	2325,18	12,58%	21,90%
Miedź	USD	9625	11,53%	16,26%
Ropa Brent	USD	85	10,17%	14,49%

## STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,82
Polska	WIBOR 3M	5,86
Polska	WIBOR 1R	5,82
Polska	Obligacje 2-letnie	5,135
Polska	Obligacje 5-letnie	5,607
Polska	Obligacje 10-letnie	5,738

## WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	2,00
Polska	Inflacja	2,60
Polska	Bezrobocie	5,00
Strefa Euro	GDP	0,40
Strefa Euro	Inflacja	2,50
Strefa Euro	Bezrobocie	6,40
USA	GDP	2,90
USA	Inflacja	3,30
USA	Bezrobocie	4,00
Chiny	GDP	5,30
Chiny	Inflacja	0,30
Chiny	Bezrobocie	5,00

## KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Indeks PMI dla sektora przemysłowego w Polsce według S&P Global pozostał na poziomie z maja, który wynosił w czerwcu 2024 roku 45,0 punktów, w porównaniu do prognoz rynkowych wynoszących 44,9. Sektor kurczył się przez dwudziesty szósty kolejny miesiąc, co jest najdłuższą serią od rozpoczęcia badań w 1998 roku, ponieważ popyt na polskie towary przemysłowe nadal się osłabiał. Chociaż produkcja spadła w szybszym tempie, zostało to zrównoważone wolniejszymi spadkami w nowych zamówieniach, zatrudnieniu i zapasach surowców, a także mniej zauważalną poprawą czasów dostaw od dostawców. Po stronie kosztów zarówno ceny surowców, jak i ceny wyjściowe nadal spadały, choć w wolniejszym tempie. Na koniec, prognozy biznesowe na następne 12 miesięcy dotyczące produkcji pozostały pozytywne. Jednak producenci byli nieco mniej pewni siebie niż w maju, a nastroje pozostały poniżej długoterminowego trendu (od 2012 roku).

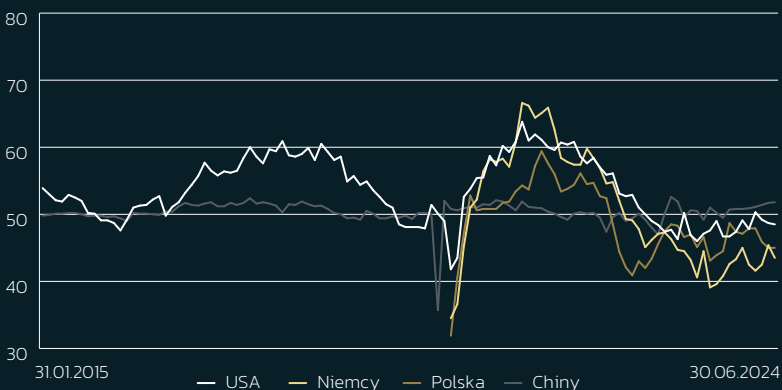
Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone to ISM Manufacturing PMI niespodziewanie spadł do 48,5 w czerwcu 2024 roku z 48,7 w maju, poniżej prognozowanych 49,1. Odczyt wskazuje na trzeci z rzędu miesiąc spadającej aktywności w sektorze produkcyjnym i jest najniższy od lutego, gdyż popyt ponownie był słaby, produkcja spadła, a nakłady pozostały elastyczne. Produkcja (48,5 vs 50,2) i zatrudnienie (49,3 vs 51,1) zmniejszyły się, podczas gdy szybsze spadki odnotowano w przypadku zapasów (45,4 vs 47,9) i zaległości w zamówieniach (41,7 vs 42,4). Z drugiej strony, nowe zamówienia (49,3 vs 45,4) zmniejszyły się w mniejszym stopniu, a presje cenowe osłabły (52,1, najniższe od grudnia, vs 57). Również indeks dostawców pozostał w obszarze „szybszych” dostaw (49,8 vs 48,9).

Na rynku chińskim natomiast Indeks Caixin China General Manufacturing PMI wzrósł do 51,8 w czerwcu 2024 roku z 51,7 w maju, przekraczając prognozy rynkowe wynoszące 51,2 i osiągając najwyższy poziom od maja 2021 roku. Był to ósmy z rzędu miesiąc wzrostu aktywności w sektorze przemysłowym, ponieważ wzrost produkcji osiągnął szczyt 2-letni, a nowe zamówienia rosły przez jedenasty miesiąc z rzędu. Ponadto, poziom zakupów wzrósł najbardziej od ponad 3 lat, prowadząc do dalszej akumulacji zapasów zakupów. Sprzedaż zagraniczna nadal się zwiększała, choć tempo wzrostu było najniższe od 6 miesięcy. Spadek zatrudnienia złagodniał, ponieważ liczba firm zwiększających zatrudnienie była zbliżona do liczby firm redukujących zatrudnienie, a zaległości w pracy rosły czwarty miesiąc z rzędu. Czas dostaw wydłużył się po raz pierwszy od lutego z powodu niedoborów materiałów i pewnych ograniczeń. Jeśli chodzi o inflację, ceny surowców wzrosły najbardziej od dwóch lat, podczas gdy ceny sprzedaży wzrosły po raz pierwszy od sześciu miesięcy. Na koniec, sentyment spadł do najniższego poziomu od ponad 4,5 roku z powodu rosnącej konkurencji i niepewnych warunków rynkowych.

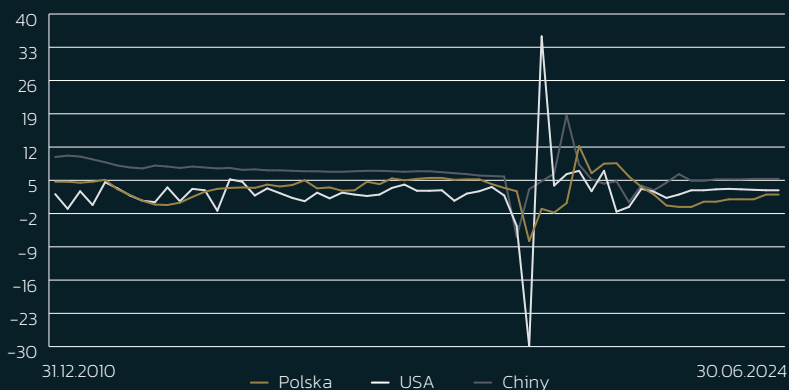
### RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



### INDEKSY PMI



### DYNAMIKA PKB



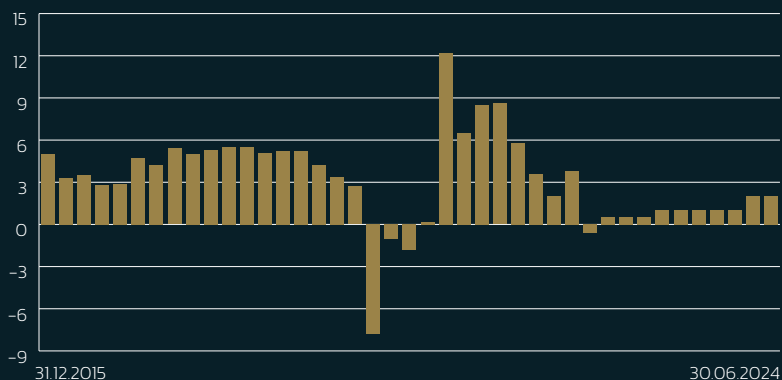
## KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Czerwiec upłynął pod znakiem bardzo dużej zmienności na rynku ryzykownych aktywów, szczególnie jeżeli chodzi o rynek warszawski. Indeks największych spółek najpierw osunął się o około 150 punktów po to tylko by w ostatnie dwa tygodnie nie tylko odrobić wcześniejsze straty ale także aby wyjść na lekki plus. Tak duża zmienność spowodowana była przede wszystkim niepewnością co do sytuacji gospodarczej w Polsce. Z jednej strony widać oznaki ożywienia gospodarczego, pierwsze napływy pieniędzy ze środków europejskich znalazły już swoich odbiorców, a z drugiej strony gospodarka zyskuje wyłącznie dzięki popytowi konsumpcyjnemu, którego potencjał do dalszego wzrostu wydaje się ograniczony.

Dużo lepiej prezentuje się sytuacja na rynkach rozwiniętych a w szczególności w Stanach Zjednoczonych. Niekwestionowaną gwiazdą tamtego rynku po raz kolejny okazały się walory spółki Nvidia, które w samym tylko czerwcu urosły o ponad 8%, przy czym wzrost ten był momentami jeszcze bardziej spektakularny. Tak duże wzrosty spowodowały, iż cały rynek amerykański zakończył miesiąc notując po raz kolejny dobrą stopę zwrotu.

Jeżeli chodzi o rynek chiński to on również, po raz kolejny okazał się jednym z najstabszych rynków na świecie. Pomimo odbudowującego się wzrostu gospodarczego oraz utrzymującej się niskiej inflacji inwestorzy nie darzyli tego regionu specjalnym sentymentem. W dalszym ciągu istotne są obawy o wojnę handlową z USA oraz UE a dodatkowo pamiętać należy, iż rynek nieruchomości w Chinach, który był kołem zamachowym całej gospodarki nie jest w stanie odzyskać dawnego blasku. Niemniej jednak potencjał gospodarczy drzemący w tym regionie wydaje się ogromny i inwestorzy z bacznością powinni podchodzić do tego co tam się dzieje.

### DYNAMIKA PKB W POLSCE



### PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



### CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



## KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Na rynku obligacji w czerwcu 2024 roku panował względny spokój. Rentowności praktycznie nie uległy zmianie. Krzywa dochodowości w dalszym ciągu jest w zasadzie płaska. Sytuacja taka jest związana przede wszystkim z brakiem aktywności jeżeli chodzi o Radę Polityki Pieniężnej oraz Prezesa Narodowego Banku Polskiego – Adama Glapińskiego. Inwestorzy nie spodziewają się szybkiego rozpoczęcia cyklu luzowania polityki pieniężnej. Sytuacja ta jest w dużej mierze w kontrze do tego co dzieje się na rynkach ościennych. W tamtych regionach obserwujemy powolne obniżki stóp procentowych.

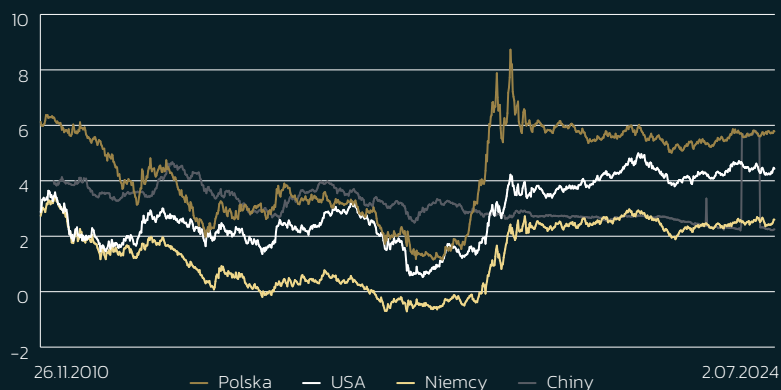
Gospodarka w dalszym ciągu wydaje się być w słabej kondycji co również powinno skłaniać członków RPP do głosowania za obniżkami stóp procentowych. Niestety inflacja zarówno w Polsce jak i większości rozwiniętych gospodarek światowych znajduje się obecnie w dalszym ciągu powyżej celu inflacyjnego. Widać uporczywość tego zjawiska. Może to oznaczać, iż stopy procentowe pozostaną z nami na tych poziomach dłużej niż większość analityków rynkowych zakłada. Taka sytuacja będzie niewątpliwie czynnikiem hamującym spadek rentowności obligacji Skarbu Państwa

W Stanach Zjednoczonych obligacje długoterminowe podlegały niewielkim wahaniom w ciągu ostatniego miesiąca. Rentowności 10 letnich obligacji Rządu Amerykańskiego wyniosły na koniec czerwca blisko 4,35%. Tam również trwa ożywiona debata na temat perspektywy obniżek stóp procentowych przez Fed. Przy słabnącej gospodarce, obniżki takie są możliwe, ale prawdopodobnie dopiero po wakacjach.

### 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	1,86%	7,09%	12,26%	32,87%	62,62%	30,32%	47,23%
Polska	WIG20	WIG20 Index	2,21%	5,14%	8,70%	25,24%	47,28%	12,05%	10,04%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	-1,49%	3,02%	11,49%	35,82%	58,67%	30,45%	59,65%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	1,36%	4,21%	10,14%	17,65%	48,03%	20,57%	113,84%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-3,47%	-7,65%	-10,28%	-19,72%	-8,14%	-46,54%	19,11%

## RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	2,91%	3,92%	14,16%	24,76%	42,89%	27,27%	85,62%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	4,19%	8,26%	17,47%	30,47%	58,59%	22,29%	121,48%
Niemcy	DAX	DAX Index	-2,37%	-1,39%	9,18%	14,34%	37,82%	17,24%	47,07%
Francja	CAC40	CAC Index	-7,18%	-8,85%	-0,74%	2,65%	22,89%	14,05%	35,03%
UK	FTSE100	UKX Index	-2,02%	2,02%	2,87%	10,17%	4,83%	-9,97%	4,23%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	1,87%	-1,46%	18,02%	19,25%	46,34%	36,27%	86,05%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	1,18%	2,25%	8,47%	7,25%	10,96%	-0,13%	21,17%

## RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	19,00%	203,00%	964,00%	1960,00%	1955,00%	3317,00%	4840,00%
Węgry	BUX	BUX Index	5,18%	10,26%	18,70%	42,76%	78,09%	49,26%	78,99%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	-0,28%	17,27%	43,96%	77,01%	327,59%	675,38%	1003,58%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	-4,57%	-1,44%	0,43%	-6,96%	-12,96%	-17,72%	-0,39%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-5,86%	7,12%	3,96%	-7,58%	-20,97%	-39,46%	-37,92%
Indie	Sensex	Sensex Index	5,07%	7,24%	9,07%	23,57%	48,52%	49,77%	100,49%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	0,10%	-3,28%	-7,66%	6,19%	23,18%	-2,76%	22,72%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-4,97%	-9,04%	-8,74%	-1,91%	8,27%	4,15%	21,50%

## WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	2,73%	0,83%	2,71%	-1,95%	-9,84%	6,64%	7,80%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	1,34%	0,11%	-0,55%	-3,78%	-8,22%	-4,23%	1,55%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	1,75%	0,96%	1,93%	-1,93%	-6,47%	-2,89%	7,32%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	4,31%	1,17%	-3,40%	-2,13%	-3,93%	9,18%	17,15%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-0,25%	1,09%	-1,93%	-8,97%	-9,45%	-2,83%	3,05%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,43%	-0,12%	-3,71%	-9,53%	-7,75%	-15,00%	-16,95%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	1,19%	2,54%	-1,91%	-1,05%	-16,99%	-14,77%	-13,79%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	2,48%	1,89%	-3,14%	-0,27%	-13,60%	-14,32%	-5,53%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	2,44%	-0,25%	-0,68%	-5,02%	-15,19%	-3,83%	3,18%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	-12,08%	-15,24%	40,85%	99,32%	194,86%	72,90%	387,73%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	-9,53%	-3,28%	48,29%	75,68%	232,42%	49,80%	1031,10%

## SYTUACJA NA RYNKACH

### INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-3,25%	0,06%	9,04%	12,06%	-3,50%	37,70%	60,45%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	-5,59%	-3,88%	13,06%	13,06%	15,70%	30,70%	45,91%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-2,50%	6,98%	13,45%	21,52%	26,30%	22,84%	54,47%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	7,13%	7,51%	11,00%	17,98%	-0,53%	18,07%	49,70%

### SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa brent	CO1 Comdty	1,26%	-2,30%	10,17%	14,49%	-25,31%	14,65%	31,29%
Miedź	LMCAD503 Comdty	-7,98%	8,94%	11,53%	16,26%	13,17%	2,79%	60,91%
Aluminium	LMAH503 Comdty	-7,98%	7,56%	5,56%	14,75%	0,70%	-0,86%	37,01%
Złoto	XAU Curncy	-1,53%	4,08%	12,58%	21,90%	27,76%	30,75%	64,78%
Srebro	XAG Curncy	-9,31%	16,59%	21,42%	28,29%	39,56%	11,55%	90,15%
Kukurydza	C 1 Comdty	-11,89%	-7,81%	-14,07%	-24,08%	-46,35%	-25,54%	-4,06%
Soja	S 1 Comdty	-7,81%	-4,87%	-13,16%	-16,72%	-27,18%	-13,64%	25,32%
Cukier	SB1 Comdty	8,38%	-9,86%	-6,71%	-10,06%	9,73%	15,28%	60,86%
Bawełna	CT1 Comdty	-11,82%	-20,45%	-10,20%	-6,04%	-22,24%	-16,86%	10,56%

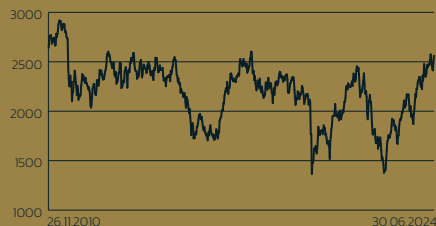
### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,87	5,83	6,84
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,86	5,86	6,89
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,86	5,85	7,06
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,29	5,20	5,85
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,44	5,44	5,80
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,60	5,56	5,83

### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,88	3,76	2,76
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,59	2,55	2,60
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,21	2,07	2,30
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,28	2,12	2,28
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,55	5,61	4,89
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,45	4,37	4,74
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	4,10	4,03	3,64
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,12	2,25	2,44
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,42	2,57	2,91

**WIG20**



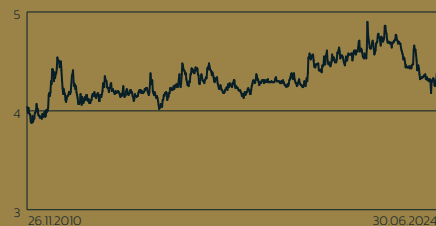
**S&P 500**



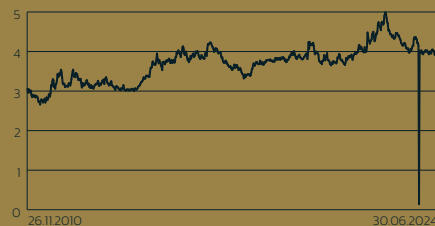
**DAX**



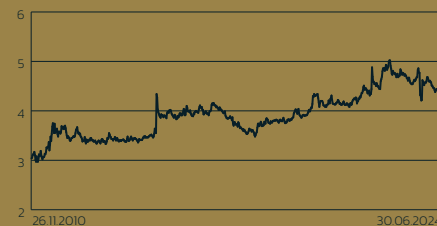
**EUR/PLN**



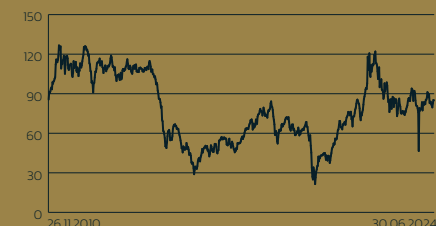
**USD/PLN**



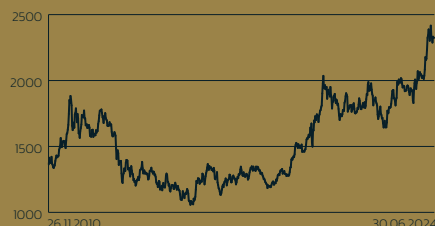
**CHF/PLN**



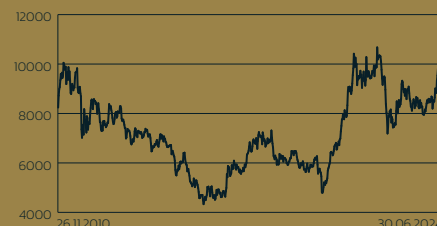
**ROPA (USD/BARYŁKĘ)**



**ZŁOTO (USD/UNCJA)**



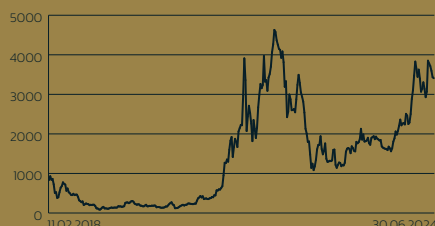
**MIEDŹ (USD/TONA)**



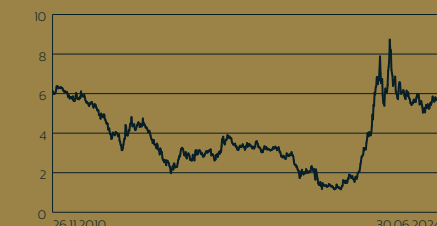
**BITCOIN (USD)**



**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.