



KIERUNKOWSKAZ INWESTYCYJNY

Rynkowe trendy i komentarze naszych ekspertów do najważniejszych wydarzeń na rynku akcji i obligacji

4. kwartał 2024



19 019

koszt wg stawki operatora



www.credit-agricole.pl
Credit Agricole Bank Polska S.A.



Podsumowanie sytuacji rynkowej

Trzeci kwartał 2024 na rynkach finansowych charakteryzował się dużą zmiennością. W lipcu rozpoczęła się dynamiczna korekta trendu wzrostowego na rynkach akcji. Bank Japonii podniósł główną stopę procentową o 0,25%, co doprowadziło do silnego umocnienia japońskiego jena i spadków na japońskiej giełdzie. Indeks NIKKEI 225 od 11 lipca do 5 sierpnia stracił aż 25,5%.



Główne indeksy giełdowe w trzecim kwartale 2024. DAX- indeks giełdy niemieckiej, SPX- indeks giełdy amerykańskiej S&P500, WIG- warszawski indeks giełdowy, Hang Seng Indeks- indeks giełdy w Hong Kongu, NKX – Nikkei225-indeks giełdy w Japonii. Źródło: stooq.com

W sierpniu rynki akcji przystąpiły do odrabiania strat po wypowiedziach przedstawicieli Banku Japonii o zamiarach powstrzymania się od podwyżek stóp procentowych w niestabilnym otoczeniu gospodarczym. Pod koniec sierpnia na giełdy znów powrócił pesymizm związany z obawami o kondycję amerykańskiego rynku pracy.

Wrześniowe wydarzenia na rynkach finansowych zdominowały decyzje banków centralnych, szczególnie decyzja FED, który po raz pierwszy od marca 2020 obniżył stopy procentowe o 0,50%. Stopy procentowe o 0,25% obniżył również Europejski Bank Centralny.

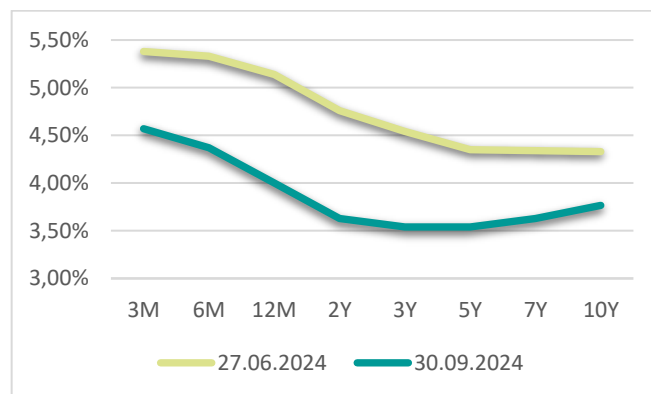
Trzeci kwartał przyniósł słabość dolara amerykańskiego, spadek cen ropy i kontynuację hossy na rynku złota. W USA widoczna była zmiana liderów. Nowe rekordy cenowe były przemysłowy DJIA oraz indeks małych i średnich spółek S&P600. Gorzej zachowywały się spółki technologiczne i dotychczasowi liderzy wzrostów- producenci półprzewodników.

Pozytywnie na tle indeksów światowych wyróżnił się indeks giełdy chińskiej HANG SENG. Chińska giełda dostała impuls wzrostowy od władz monetarnych, które ogłosiły luzowanie monetarne i rozważają wprowadzenie do systemu bankowego do 1 tryliona juanów (ponad 140 miliardów USD).

Notowania		Cena	Zmiana %
Obligacje Polska	↑	2052	+ 3,27%
USD/PLN	↓	3,8436	- 4,51%
WIG	↓	83 274	- 6,03%
NIKKEI	↓	38 652	- 2,35%
DAX	↑	19 325	+5,98%
S&P500	↑	5 762	+5,53%
HANG SENG	↑	21 134	+ 19,27%
NASDAQ	↑	18 189	+ 2,57%
Ropa Brent	↓	71,74	-16,16%
Złoto	↑	2 644	+13,23%

Zmiana procentowa dotyczy 3 kwartału 2024 (zmiana od 28 czerwca 2024 do 30 września 2024). Obligacje Polska - Indeks Treasury Bond Spot w punktach, USD/PLN – kurs dolara amerykańskiego do polskiego złotego, WIG – Warszawski Indeks Giełdowy, DAX – indeks giełdy niemieckiej, NIKKEI 225 - indeks giełdy japońskiej, S&P500- indeks giełdy amerykańskiej, NASDAQ – indeks amerykański spółek sektora technologicznego, HANG SENG – indeks giełdy chińskiej (źródło: stooq.com), Ropa Brent – cena w dolarach amerykańskich, Złoto – cena w dolarach amerykańskich za uncję (źródło: tradingeconomics.com).

Obniżki stóp procentowych i wzrost oczekiwań na kontynuację cyklu obniżek stóp procentowych doprowadził do spadku rentowności obligacji i wzrostu ich cen. Rentowności w USA i w Niemczech spadły na całej długości krzywej dochodowości.

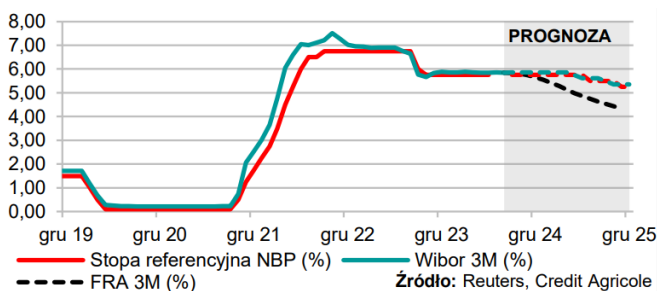


Zmiany na krzywej dochodowości obligacji amerykańskich od 28 czerwca 2024 do 30 września 2024. Opracowanie własne. Źródło danych: tradingeconomics.com



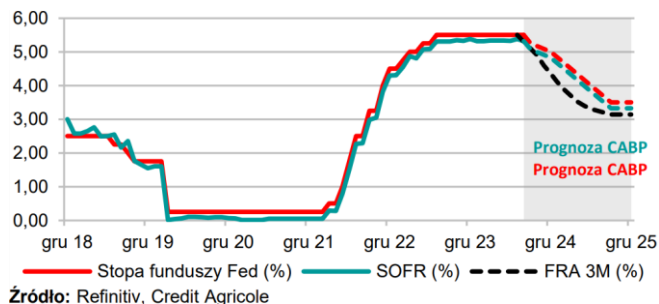
Decyzje banków centralnych

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) utrzymuje konsekwentnie stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna NBP wynosi 5,75%. RPP spodziewa się powrotu inflacji do celu dopiero w 2026 roku. Zdaniem Prezesa RPP pierwszej obniżki stóp procentowych można spodziewać się najwcześniej w marcu 2025 roku.



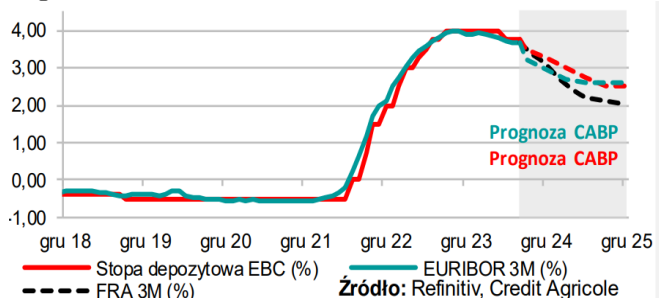
Bieżące i prognozowane poziomy stopy referencyjnej NBP, WIBOR3M i kontraktów FRA 3M. Źródło: Credit Agricole, Makromapa 02.09.2024

Amerykański FED na posiedzeniu wrześniowym po raz pierwszy od marca 2020 obniżył stopy procentowe o 0,50%. Docelowy przedział dla wahań stopy funduszy Rezerwy Federalnej to poziom 4,75% - 5,00%. Głównym argumentem na rzecz większej obniżki stóp procentowych były obawy członków FED o kondycję rynku pracy. Prognozy stopy bezrobocia zostały zrewidowane w górę w całym horyzoncie najnowszej projekcji makroekonomicznej FED. Rynek oczekuje w 2024 roku jeszcze dwóch obniżek stóp procentowych w USA o łącznej skali 0,50% i kontynuacji cyklu obniżek w 2025 roku.



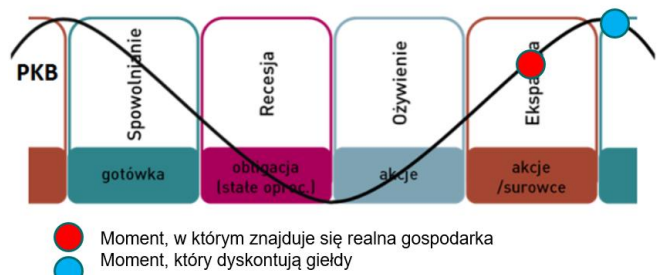
Bieżące i prognozowane poziomy stopy funduszy FED, SOFR i kontraktów FRA 3M. Źródło: Credit Agricole Makromapa 16.09.2024

Europejski Bank Centralny (EBC) 12 września obniżył drugi raz w tym cyklu stopy procentowe o 0,25%, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Obecnie główna stopa procentowa wynosi 4,00% a depozytowa 3,50%. Konsensus prognoz analityków zakłada kolejną obniżkę w grudniu 2024 roku.



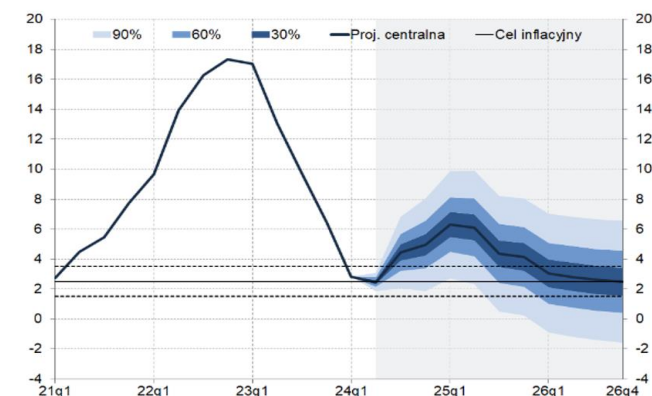
Bieżące i prognozowane poziomy stopy depozytowej EBC, EURIBOR3M i kontraktów FRA 3M. Źródło: Credit Agricole Makromapa 09.09.2024

Cykl koniunkturalny



Źródło: oznaczenie faz cyklu w Polsce – opracowanie własne, grafika: analizy.pl

Czerwoną kropką oznaczyliśmy punkt, w którym znajduje się polska gospodarka. Jest to faza ożywienia gospodarczego, której towarzyszy wzrost inflacji. Kolorem niebieskim oznaczyliśmy punkt obecnie dyskontuje polski rynek akcji.

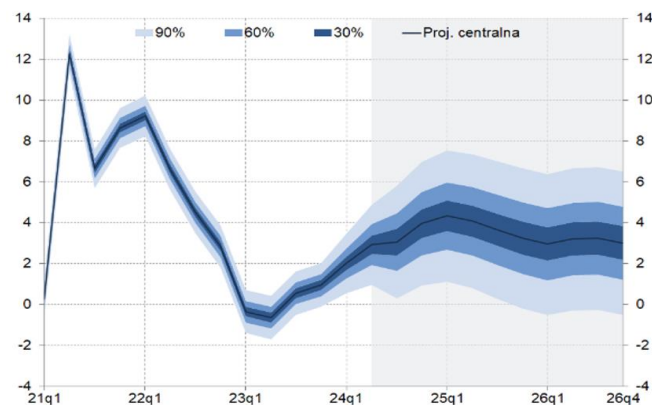


Projekcja inflacji CPI w Polsce z 5 lipca 2024. Źródło: NBP

Zgodnie z projekcją centralną Narodowego Banku Polskiego (NBP) inflacja i PKB rok do roku będą rosnąć do pierwszego kwartału 2025 roku. Po tym okresie NBP spodziewa się spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego i spadku inflacji w kierunku celu NBP, który zostanie osiągnięty dopiero w 2026 roku. Nie można wykluczyć, że rynek akcji w Polsce już dyskontuje oczekiwane, niewielkie spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w 2025 roku.

W Stanach Zjednoczonych inflacja jest powyżej celu, ale systematycznie spada. Jednocześnie prognozy zakładają, że tempo wzrostu gospodarczego w USA w kolejnych kwartałach będzie spadać. Rynek akcji dyskontuje obecnie scenariusz „miękkiego lądowania” gospodarki USA z niskim prawdopodobieństwem wystąpienia recesji.

W strefie euro w nadchodzących kwartałach można spodziewać się umiarkowanego wzrostu gospodarczego w ujęciu rok do roku przy spadającej inflacji. Cyklicznego spowolnienia PKB r/r w 2025 mogą doświadczyć również Indie i Chiny.



Projekcja PKB rok do roku w Polsce z 5 lipca 2024. Źródło: NBP

Dane gospodarcze, w szczególności wskaźniki wyprzedzające PMI potwierdzają, że w głównych gospodarkach motorem wzrostu gospodarczego jest sektor usług, podczas gdy sektor produkcyjny nadal jest słaby.

Czynniki polityczne

Ryzyko geopolityczne utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie. Wciąż czynnikiem ryzyka pozostaje konflikt w Ukrainie. Na pierwszy plan wysuwa się eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie po ataku rakietowym Iranu na Izrael. Uwagę inwestorów skupiają wybory prezydenckie w USA. Komentatorzy podkreślają, że niezależnie od wyników wyborów wzrośnie presja na wzrost wydatków publicznych i deficyt fiskalny. Kamala Harris zapowiedziała wzrost obciążeń podatkowych dla firm, co może wywierać presję na ceny akcji. Z kolei zwycięstwo Donalda Trumpa generuje ryzyko napięć handlowych w relacji z Chinami i ryzyko dążenia do szybkiego zakończenia wojny w Ukrainie.



Autorzy raportu



Maciej Borkowski

- ▶ Dyrektor ds. Doradztwa inwestycyjnego i Produktów inwestycyjnych
- ▶ ekspert rynków finansowych z 14-letnim doświadczeniem
- ▶ ma licencję KNF doradcy inwestycyjnego oraz certyfikat CFA



Jacek Stąpała

- ▶ ekspert rynków finansowych z 25-letnim doświadczeniem
- ▶ doktor nauk ekonomicznych ze specjalizacją diagnozowania i prognozowania koniunktury gospodarczej
- ▶ ma licencję KNF maklera z uprawnieniami do doradztwa inwestycyjnego



Tomasz Bilski

- ▶ ekspert rynków finansowych z prawie 30-letnim doświadczeniem
- ▶ wykładowca Szkoły Giełdowej organizowanej przez GPW w Warszawie
- ▶ wieloletni uczestnik Komitetu Inwestycyjnego

Informacje prawne

Materiał został przygotowany przez Credit Agricole Bank Polska S.A. z siedzibą we Wrocławiu, ul. Legnicka 48 bud. C-D (dalej „Bank”) C-D wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego – Rejestru Przedsiębiorców pod numerem KRS: 0000039887, Sąd rejestrowy: Sąd Rejonowy dla Wrocławia – Fabryczna, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, Kapitał zakładowy: 1.023.607.600 zł w całości wpłacony, NIP 657-008-22-74, Regon: 290513140.

Materiał ma charakter wyłącznie informacyjny oraz reklamowy i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Materiał nie stanowi umowy ani oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o świadczenie usługi doradztwa inwestycyjnego.

Materiał ten nie stanowi też analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Informacje w materiale nie uwzględniają indywidualnej sytuacji klienta. Materiał ten nie powinien stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta.

Bank zwraca uwagę, że inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub nawet całości zainwestowanych środków.

Treść materiału wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Materiał został sporządzony z należytą starannością, przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji i metod analitycznych, uznanych przez Bank za wiarygodne.

Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale.

Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim.

Organem sprawującym nadzór nad działalnością Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna jest Komisja Nadzoru Finansowego (Piękna 20, 00-549 Warszawa).

Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna posiada zezwolenie na prowadzenie działalności bankowej oraz działalności maklerskiej w zakresie świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń i usługi doradztwa inwestycyjnego.