



Kamil Sobolewski
strateg i zarządzający
funduszami

Absolwent kierunku Finanse i Bankowość na SGH, Polsko- Niemieckiego Forum Akademickiego przy SGH oraz studiów doktoranckich w Instytucie Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk. Zdał egzaminy CFA, posiada tytuł Financial Risk Manager.

1. Makroekonomiczne otoczenie rynków i strategia

Kamil Sobolewski

2. Zagraniczne rynki akcji

Michał Cichosz

3. Polski rynek akcji

Michał Stalmach i Michał Ficenes

4. Rynki obligacji

Mateusz Roda

Makroekonomiczne otoczenie rynków i strategia

Medialną rewelacją ostatniego miesiąca na rynkach finansowych była niewątpliwie skala wzrostu rentowności (spadku cen) amerykańskich obligacji skarbowych. Wzrost rentowności wyniósł około 34 punkty bazowe. Tej skali miesięczne ruchy w ostatniej dekadzie zdarzały się w roku 2013 i 2016, czyli w okresie ustępowania strachu o przyszłość gospodarki lub wyceniania możliwości odstąpienia FED od luźnej polityki pieniężnej, nie są, zatem czymś niebywałym, a rzadkim. Co istotne, trend rentowności za ostatnie 40 lat pozostaje spadkowy, a do kroczącej średniej z 5 lat, w okolicach której zatrzymywały się wzrosty rentowności w ostatnich 10-ciu latach, nadal brakuje około 50 punktów bazowych (wzrostu rentowności).

Sam kierunek ruchu rentowności nie był dla mnie zaskoczeniem. Zaskoczyły mnie natomiast inne rzeczy:

- skala ruchu w krótkim terminie, szybkość trwającego dostosowania, i odpowiadające jej tempo, w którym uczestnicy rynku przestali bagatelizować ryzyko inflacji, a zaczęli je wbudowywać w swoje oczekiwania, a dokładniej fakt, że rynek zdaje się wyceniać kilkuletnie perspektywy poprawy gospodarczej, a nie intencje polityki gospodarczej w horyzoncie najbliższego roku czy dwóch,
- pośrednio przez skalę i tempo ruchu zaskoczyło mnie też na tym etapie cyklu zaniepokojenie sytuacją rynków wschodzących wśród uczestników rynku, wynikające z ruchu rentowności, i słabe zachowanie się tamtejszych rynków obligacji, akcji, walutowych,
- brak towarzyszącej wzrostom rentowności kompresji spreadów kredytowych na obligacjach o słabszym ratingu inwestycyjnym, głównie skarbowych, podczas gdy papiery bardziej ryzykowne, o ratingach śmieciowych zanotowały spadek spreadów, dla ilustracji np.: w klasie śmieciowych obligacji przedsiębiorstw w USA doszło nawet do wzrostu cen, czyli efekt spadku ryzyka okazał się silniejszy niż efekt wzrostu rentowności,
- ochota, z jaką rentowności obligacji skarbowych w Europie podchwyciły tendencje z USA, ta „ochota” moim zdaniem wskazuje na znaczące przepływy kapitału stojące za ruchem cen, co pośrednio znajduje potwierdzenie w przedstawionych przez L. Brainard obawach o płynność rynku amerykańskich obligacji skarbowych w ostatnim miesiącu. Moja teoria mozaikowa wskazuje na azjatyckie, ale raczej nie chińskie pochodzenie wspomnianych znaczących przepływów.

Z ruchem rentowności korespondowały, zgodnie z moimi przewidywaniami z początku roku, zmiany cen na innych klasach aktywów:

- miejscem, w którym wyceniana poprawa koniunktury gospodarczej wprost i mocno przełożyła się na wzrost cen, były surowce, w tym głównie surowce energetyczne i metale przemysłowe (np.: miedź), w mniejszym stopniu surowce rolne, podczas gdy złoto czy ogólniej metale szlachetne zachowały się spadkowo jako bezpieczne przystanie mniej atrakcyjne w czasach nadziei,

- obraz na rynkach akcji okazał się mieszany, gdyż wzrosty rentowności zostały potraktowane jako potencjalne źródło problemów w spółkach lub mniejszej bieżącej wartości przyszłych dochodów z inwestycji w akcje, stanowiąc przeciwwagę dla poprawy perspektyw popytowych.

Pytanie, co dalej ze stopami procentowymi w USA? Można je zdekomponować na 2 pytania i to na 2 różne sposoby, co pomoże mi w udzieleniu odpowiedzi.

Sposób pierwszy:

- czy taktycznie wyczerpaliśmy już potencjał do wzrostu rentowności? Moim zdaniem w terminie miesiąca to bardzo prawdopodobne, a kwartału możliwe, ale wcale nie stawiałbym na ten scenariusz dużego zakładu. Samo uspokojenie zmienności rentowności w USA może być pozytywne dla bardziej ryzykownych obligacji.
- czy zmieni się długoterminowy trend spadku stóp procentowych? Moim zdaniem czeka nas w nim w horyzoncie kilkuletnim co najmniej poważna korekta, np.: podwojenie rentowności 10-letnich w USA z poziomu obecnego rzędu 1,5%, co w horyzoncie kilkuletnim sprowadza się do odpowiedzi tak.

Sposób drugi:

- czy wzrośnie inflacja? Tu moja krótka odpowiedź brzmi tak, inflacja zakończy długoterminowy trend spadkowy, ale w horyzoncie roku nawet jej mocne wystrzały w górę mogą być ignorowane przez banki centralne krajów rozwiniętych.
- czy wzrosną realne stopy procentowe (które razem z inflacją sumują się do nominalnych rentowności obligacji)? Moja odpowiedź: cyklicznie tak, ale strukturalnie to trudne i ta zmiana potrwa co najmniej dekadę.

Moim zdaniem najważniejszą odpowiedzią na wzrost rentowności była wypowiedź J. Powella, który stwierdził, że wzrost rentowności jest naturalny w reakcji na poprawę perspektyw gospodarczych. W oku bosmana zobaczyliśmy w tej chwili co siedzi w jego głowie: poprawa nienajlepszej sytuacji w sferze realnej, zmniejszenie skali ubóstwa, pociągnięcie szerokiego ożywienia gospodarczego, spełnienie nadziei elit w życiu przeciętnego Amerykanina. Dopóki wzrost rentowności może być interpretowany jako dowód siły gospodarki, będzie tolerowany. Jeśli stanie na drodze celom polityki gospodarczej (a tu ciągle mamy pobudzanie ekspansji), zostanie brutalnie zniesiony z pomocą interwencji banku centralnego. Wzrost rentowności nastąpił w reakcji na nadzieje uczestników rynku, a w docelowej, znacznej skali musi opierać się o zmianę celu polityki banku centralnego na hamowanie wzrostu, a zatem o siłę gospodarki, mierzoną wzrostem produktu i cen.

Mamy zatem zwiastun trendu wzrostowego na rentownościach, ale to jak kapiszon zapowiadający bombardowanie: strzela ale nie z tego powodu, i nie z tą siłą, co oryginał. Moment odpalenia kapiszonu rzadko wiąże się w jakikolwiek sposób z momentem rozpoczęcia bombardowania. Kapiszonu nie trzeba się obawiać. Bombardowania tak.



Michał Cichosz

zarządzający funduszami
akcyjnymi

Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu na specjalności Inwestycje Kapitałowe oraz Strategie Finansowe Przedsiębiorstw. Od 2009 roku posiada tytuł Chartered Financial Analyst (CFA). Karierę zawodową rozpoczął w Domu Maklerskim BZ WBK w 2005 roku. W latach 2008-2010 pracował w Aviva Investors Poland. W latach 2011-2015 w Skarbiec TFI zatrudniony na stanowisku zarządzającego w Departamencie Zarządzania Aktywami. W latach 2015-2018 zarządzający w Trigon TFI. Od grudnia 2018 roku w Skarbiec TFI.

Zagraniczne rynki akcji

Luty na globalnych rynkach akcji zamknął się umiarkowanymi stopami zwrotu gdzie indeksy S&P 500 oraz Eurostoxx 600 zanotowały wzrosty o około 2,5%. Dynamika zdarzeń była jednak dużo bardziej zmienna aniżeli finalny wynik miesięczny, ponieważ obserwowaliśmy dwie zupełnie odmienne jego połowy. Pierwsze dwa tygodnie upłynęły pod wpływem istotnych zwyżek do tego stopnia, że w połowie miesiąca S&P 500 zyskiwał 6% a Nasdaq nawet 8%. Wzrosty były napędzane dobrymi informacjami z frontu sezonu publikacji wyników za 4Q, gdzie obserwowaliśmy bardzo wysokie odsetki bicia oczekiwań analityków i dużo optymistycznych komunikatów ze spółek odnośnie prognoz na pierwszy kwartał bieżącego roku. Druga połowa lutego to korekta która zdjęła praktycznie większość wcześniejszych wzrostów, a głównym czynnikiem który odpowiadał za nią był strach inwestorów spowodowany gwałtownym wzrostem rentowności amerykańskich obligacji, które zainicjowały odpływ kapitału od segmentów rynku kwalifikowanych przez inwestorów jako te o podwyższonej zmienności.

Sezon wyników w USA, który praktycznie już się skończył, pokazał generalnie bardzo mocne momentum biznesowe. Blisko 80% firm opublikowało zyski lepsze od prognoz, a 75% z nich zanotowało przychody wyższe od oczekiwań rynku. Co istotne, 4Q był pierwszym kwartałem od ponad roku gdzie raportowana dynamika zysków była na plusie. Przychody spółek S&P 500 ważone kapitalizacją wzrosły w 4Q o 3,2% r/r. W ujęciu sektorowym najwyższą dynamikę odnotował sektor medyczny (+12,4%), technologiczny (11,3%) oraz konsumencki (+10,2%). Na drugim końcu barykady była branża Energy ze spadkiem przychodów o 33% r/r.

Z segmentów nas interesujących bardzo pozytywne informacje płynęły od spółek które były mocnymi beneficjentami pandemii w ubiegłym roku. Firmy te wskazywały na to, że momentum biznesowe w ubiegłym roku było zdominowane przez tzw. „upsell” dotychczasowych klientów, natomiast bieżący rok może przynieść świeży katalizator wzrostu dzięki nowym klientom i kontraktom (szczególnie w segmencie Enterprise), które były negocjowane przez całą II połowę 2020, a po zatwierdzeniu budżetów przez klientów na obecny rok przełożą się na ich istotne przychody właśnie w 2021. To daje sporo optymizmu odnośnie niewykorzystanych do tej pory źródeł wzrostu w wielu spółkach i pokazuje, że proces cyfryzacji biznesu będzie większy i bardziej rozciągnięty w czasie niż się większości wydawało.

W marcu ze spółek raczej nie usłyszymy niczego znaczącego, ponieważ po kończącym się właśnie sezonie publikacji wyników za 4Q firmy wejdą w tzw. „informacyjny okres zamknięty” i z tego frontu raczej nie będzie istotnych katalizatorów dla rynku. Nadchodzące tygodnie będą więc tradycyjnie zdominowane w głowach inwestorów przez tematy makroekonomiczne oraz polityczne co utrudnia przejrzystość sytuacji i często daje iskrę do wyższej zmienności rynkowej połączonej z realizacją zysków na akcjach po ogłoszonych wcześniej wynikach. Potencjalna podwyższona zmienność może być okazją do kupna dla inwestorów w świetle opublikowanych optymistycznych prognoz z firm dotyczących pozytywnego momentum biznesowego na pierwszą połowę roku.



Michał Stalmach
zarządzający
funduszami akcyjnymi

Absolwent Akademii Leona Koźmińskiego. Posiada licencję maklera papierów wartościowych, aktualnie uczestnik programu CFA. Karierę zawodową rozpoczął w 2009 roku w DM BOŚ. W 2016 roku dołączył do Nationale-Nederlanden PTE. Od października 2017 roku wzmocnił Skarbiec TFI, jako Zarządzający funduszem Skarbiec Małych i Średnich spółek oraz częścią akcyjną funduszu Skarbiec III Filar. Od października 2019 jako Zarządzający Skarbiec Akcja i Skarbiec Waga.



Michał Fienes
zarządzający
funduszami akcyjnymi

Doktorant na Uniwersytecie Warszawskim ze specjalizacją w finansach. Absolwent UW na kierunkach Zarządzanie oraz Finanse, Rachunkowość i Ubezpieczenia. Posiada licencję Doradcy Inwestycyjnego, Maklera Papierów Wartościowych oraz certyfikaty Certified International Investment Analyst (CIIA) i Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA). Karierę zawodową na rynkach kapitałowych rozpoczął w Citibank International PLC. W Skarbiec TFI od 2014 roku, gdzie obejmował stanowiska Analityka ds. Ryzyka, Analityka Akcji odpowiedzialnego za globalne sektory ochrony zdrowia i strategię absolute return. Obecnie Zarządzający.

Polski rynek akcji

W lutym kontynuowaliśmy trendy poprzednich miesięcy, spółki małe i średnie zachowywały się lepiej od szerokiego rynku zyskując odpowiednio +3,8% (sWIG80) oraz +5,0% (mWIG40). Na ich tle ujemny wynik polskich blue chipów (WIG20 spadł o 2,1%) złożył się na neutralne zachowanie się szerokiego rynku - WIG zakończył ostatni miesiąc z wynikiem -0,01%. Natomiast liderzy tych wzrostów, w porównaniu do ubiegłego roku, są relatywnie nowi. Producenci gier komputerowych nie zachwycili, WIG Games spadł o ponad 6,5% (jedną z przyczyn był na pewno chyba najśłabszy debiut ostatnich lat spółki Huuuge, która ku zaskoczeniu inwestorów wcale nie okazała się taka wielka jak malowali ją brokerzy w swoich raportach IPO). „Słabował” również cały indeks WIG Tech (-1,8%). Na czele peletonu znajdują się obecnie sektory cykliczne tj. finanse (+4,8% w lutym), budownictwo (+6,5%) czy chemia (+5,9%). Uważamy, że wpisuje się to w ogólnosiwiatowy trend „rotacji growth do value”, trwający już od listopada ubiegłego roku. Obroty na warszawskim parkiecie spadły w porównaniu do stycznia aż o 20% (pomimo, że luty jest krótszym miesiącem faktyczna liczba sesji była o jeden dzień większa niż w styczniu, jednak często miesiące grudzień - styczeń ze względu na swoją specyfikę dostosowywają portfele charakteryzują się wyższymi obrotami) i wyniosły około 25 mld PLN. Nadal jest to wartość wyższa od ubiegłorocznej o 45%. Zakładamy jednak, że z perspektywy obrotów giełdowych znajdujemy się w pewnym „nowym reżimie” od momentu rozpoczęcia się ubiegłorocznej recesji, kiedy to na rynku pojawiło się dużo nowych inwestorów indywidualnych. Choć z oczywistych względów od marca/kwietnia dynamiki powinny wyhamowywać.

„Recovery trade”, odpowiadający wzrostom spółek najbardziej wrażliwych na normalizację w gospodarce i jej ponowne otwarcie przybrał w lutym na sile, widać to nie tylko w kursach akcji banków ale również surowcowych. Jego siła bazuje przede wszystkim na kolejnych pozytywnych informacjach z trwającego programu szczepień oraz założenia o otwarciu gospodarek i normalizacji w 2021 roku. W Polsce dotychczas zaszczepiono ponad 3,6 mln osób - 2,3 mln pierwszą i 1,3 mln drugą dawką - łącznie daje to już prawie 10% populacji, która dostała jakąkolwiek dawkę szczepień. Ogólne tempo szczepień w Polsce przyspiesza i sięga już ok 9 osób na 100 osób w populacji, co być może nie jest szczególnym wyczynem, ale nie odstaje od większości krajów na świecie. Warto odnotować, że Polska jest w stanie wykonywać nawet 150 tysięcy szczepień dziennie. Jedyny kraj na świecie praktycznie cały zaszczepiony to na tę chwilę Izrael, gdzie zaszczepiono już ponad 97% populacji.

Uważamy, że po silnych wzrostach sektorów wczesno-cyklicznych może teraz dojść do pewnego osłabienia tego trendu. Po pierwsze wyceny banków dyskontują już poprawę ROE do poziomów sprzed obniżki stóp procentowych i bez ich wzrostu ciężko tą rentowność podnieść. Po drugie powrót wiadomości o „trzeciej fali” COVID-19 (np. twardy lockdown na Węgrzech) może osłabić sentyment do szybkiej normalizacji w gospodarce.

Dotychczas raportowane wyniki spółek na polskim parkiecie za IV kwartał zdają się pokazywać lepszą kondycję biznesu pierwotnie oczekiwaliśmy. Choć początkowo przeważały negatywne zaskoczenia, to ostatecznie półtora tygodnia to zdecydowanie przewaga „pobijania prognoz”. Niemniej jednak do finalnego podsumowania sezonu wyników przyjdzie nam jeszcze poczekać ponad miesiąc czasu.

**Mateusz Roda**zarządzający funduszami
dłużnymi

Absolwent Finansów i Rachunkowości na SGH. Jest doradcą inwestycyjnym (numer licencji 609) oraz maklerem papierów wartościowych (licencja numer 2899). Doświadczenie zawodowe zdobywał w Pekao Investment Banking. Od października 2017 pracuje jako zarządzający w Skarbiec TFI S.A.

Rynki obligacji

Wydarzeniem lutego na były rosnące na szerokim rynku rentowności obligacji. Rynek zdecydował się na podjęcie kolejnego kroku, a jak się okazuje z perspektywy całego miesiąca milowego kroku w kierunku dyskontowania poprawy sytuacji gospodarczej, a konkretnie efektów jej towarzyszących. Mam na myśli wzrost PKB i rosnącą inflację, która według uczestników rynku będzie zmuszała banki centralne do podnoszenia stóp procentowych szybciej niż to się wydawało jeszcze kilka miesięcy temu. Postępy w procesie szczepień oraz skuteczność szczepionki obwieszczona w Izraelu napędzają pozytywne oczekiwania co do otwarcia gospodarki i przywrócenia normalności. Dodatkowo w marcu prawdopodobnie przyjęty zostanie pakiet fiskalny, który ma napędzać wzrost gospodarczy w USA, a przy okazji przywrócić inflację. Reakcja rynków była bardzo dynamiczna, a ruch duży jak na jeden miesiąc, w szczególności w ostatnim tygodniu gdzie zmienność w przedostatnim dniu roku na rynku amerykańskim, czy polskim wynosiła kilkanaście p.b. rentowności dla obligacji 10-letnich. Jest szansa, że po tak silnym ruchu obligacje czeka okres stabilizacji i weryfikacji oczekiwań z tym co zostało już wycenione. Na rosnące rentowności banków centralnych przedstawiciele EBC, m.in. prezes Lagarde zareagowali werbalną interwencją o przyglądaniu się nominalnym poziomom rentowności. Z FED płynął przekaz, że bank centralny czekać będzie na rzeczywiste dobre dane z gospodarki, a nie oczekiwania, że takowe będą. Ponadto wspomniano, że sytuacja na rynku pracy jest daleka od tej sprzed pandemii, a przejściowo wyższa inflacja nie jest dla FED problemem zgodnie z koncepcją średniego celu inflacyjnego. Wzrost rentowności na długim końcu krzywej został oceniony jako oczekiwania pod dobrą sytuację gospodarczą w przyszłości. Ta fraza oraz słaby popyt na aukcji amerykańskich obligacji spowodowały, że w rentowności amerykańskich 10-latek w maksimum zbliżyły się do poziomu 1,6% od którego dynamicznie odbiły. W ciągu minionego miesiąca rentowności 10-letnich amerykańskich Treasuries wzrosły z 1,07% do 1,40%. Pomimo perspektywy potencjalnego mniej dynamicznego wzrostu inflacji w strefie euro, w której historycznie ciężko utrzymać się na dłużer blisko celu EBC zakłady reflacyjne mocno ciążyły również obligacjom krajów strefy euro. Rentowność niemieckich 10-letnich skarbowek wzrosła z -0,52% do -0,26%.

Luty nie przyniósł istotnych zmian na spreadach kredytowych peryferii strefy euro. Uległy one rozszerzeniu na obligacjach krajów południa Europy, z wyjątkiem papierów włoskich, których spread zachowywał się dużo lepiej niż w słabym styczniu. Jest to efekt powierzenia Mario Draghiemu fotelu premiera, który rynki przyjęły z dużą dawką optymizmu. Przecena nie ominęła obligacji krajów z Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych, jednak w większości przypadków odbyła się przez zawężanie się spreadów kredytowych a spadki cen były mniejsze niż na rynkach bazowych. Luty przyniósł mieszane rezultaty na rynku obligacji high-yield.

Luty był miesiącem bez decyzyjnych posiedzeń FED i EBC. Na krajowym rynku komunikacja ze strony RPP się nie zmieniła w stosunku do tej stycznia. RPP oczekuje na marcowe projekcje PKB i inflacji. Prezes Głapiński odpowiadając na konferencji na zebrane wcześniej pytania pozostawił pełen wachlarz możliwości.

Lokalny rynek obligacji skarbowych nie radził sobie już tak dobrze jak w styczniu, kiedy to pokazał relatywną siłę do rynków bazowych. Wynika to z silnej presji rosnących stawek w swapach stopy procentowej, których wzrosty są pierwotną przyczyną wzrostów rentowności polskich skarbowek. Ruch na swapach nie odbywał się już wyłącznie poprzez stromiznę krzywej stopy procentowej. Wyraźnie wzrosły oczekiwania na wzrost stóp w przeciągu dwóch lat. Stawki IRS wzrosły z poziomów 0,28% do 0,52% dla stopy 2-letniej, z 0,7% do 1,15% w przypadku stopy 5-letniej oraz z 1,2% do 1,75% dla stopy 10-letniej. Na koniec lutego zdyskontowane były dwie podwyżki (po 25 p.b.) do końca 2022 roku. Rozmywa się to trochę z retoryką części członków RPP, którzy sugerują że scenariuszem bazowym jest stabilizacja stóp procentowych do końca kadencji RPP lub do końca 2022 roku. W lutym rentowności obligacji 2-letnich wzrosły z 0,03% do 0,08%, 5-letnich z 0,56% do 0,8%, a 10-letnich z 1,16% do 1,6%. Kolejny miesiąc z rzędu pogłębiły się ujemnie poziomy spreadów asset swap, który na obligacjach 10-letnich wynosi minus 15 p.b., a na środku krzywej przekracza minus 40p.b. Luty był kolejnym wzrostowym miesiącem na obligacjach zmienno kuponowych, w szczególności tych o dłuższym horyzoncie zapadalności.

Odczyt inflacji za styczeń przyniósł po jednomiesięcznym pobycie poniżej, powrót do poziomów powyżej celu inflacyjnego (2,7%). W marcu zostanie opublikowany nowy koszyk inflacyjny oraz inflacja CPI za luty.

W lutym przeprowadzono po jednej aukcji zamiany i sprzedaży. Na pierwszej sprzedano obligacje za 4,5 mld zł przy popycie 5,7 mld zł. Była to ostatnia emisja obligacji stałokuponowej zapadającej w kwietniu 2025 roku i to właśnie na tej obligacji zrealizowano ponad połowę popytu. Na aukcji sprzedano wyemitowane obligacje za 5,35 mld zł oraz za 0,5 mld zł na aukcji dodatkowej. Największym zainteresowaniem cieszył się po raz pierwszy wyemitowany papier zapadający w październiku 2026 roku, na którym skoncentrował się popyt.

W lutym dwa przetargi obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa zrealizował PFR. Uplasował on emisję zapadającą w marcu 2030 o wielkości nominalnej 1,25 mld zł oraz emisję skierowaną do Europejskiego Banku Inwestycyjnego w wielkości 1 mld zł zapadającą w lutym 2028r. W lutym aukcję odkupu przeprowadził NBP, który tym razem nie odkupił żadnych papierów gwarantowanych przez SP, a skupił się wyłącznie na obligacjach skarbowych. Odkup został zrealizowany za 1,1 mld zł, co było wartością wyższą niż wartość odkupowanych obligacji skarbowych na poszczególnych aukcjach w poprzednich kilku miesiącach.

Ministerstwo Finansów sfinansowało około 53% potrzeb pożyczkowych na rok 2021. W marcu Ministerstwo Finansów przeprowadzi jedną aukcję zamiany (4.03) oraz jedną aukcję regularną (25.03). W marcu emisje obligacji ma przeprowadzić BGK, 10 marca i opcjonalnie 31 marca. Mają zostać wyemitowane obligacje zapadające w lipcu 2033 i listopadzie 2040 oraz nowa seria z wykupem w marcu 2028. Aukcje zakupu na 17 marca planuje NBP.

Marzec ma szansę przynieść trochę uspokojenia na rynkach obligacji po lutowej wyprzedaży. Czynnikiem zmienności może być retoryka z posiedzeń banków centralnych NBP, ECB, FED odpowiednio 3, 11 i 17 marca. W USA poznamy ostateczną wartość pakietu fiskalnego, który może być nieznacznie okrojony za nim trafi na stół w Biały Domu. Rynek będzie się też przyglądał rozwojowi nowych mutacji koronawirusa oraz procesowi szczepień.

PRZEGLĄD RYNKÓW

DANE NA 28.02.2021

INDEKSY ŚWIATOWE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
S&P500	3811,15	2,61%	1,5%	29,0%
DJIA	30932,37	3,17%	1,1%	21,7%
NASDAQ	13192,35	0,93%	2,4%	54,0%
CAC40	5703,22	5,63%	2,7%	7,4%
FTSE100	6483,43	1,19%	0,4%	-1,5%
DAX	13786,29	2,63%	0,5%	15,9%
NIKKEI225	28966,01	4,71%	5,5%	37,0%
SHANGHAI COMP	3509,08	0,75%	1,0%	21,8%
RTS	1411,93	3,24%	1,8%	8,6%
ISE 100	1471,39	-0,14%	-0,4%	38,8%
BOVESPA	110035,20	-4,37%	-7,5%	5,6%
SENSEX	49099,99	6,08%	2,8%	28,2%

STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIBOR 3M	0,21	0	0	-150
Polska 2 lata PLN	0,13	10	5	-131
Polska 5 lat PLN	0,87	31	44	-69
Polska 10 lat PLN	1,61	45	37	-19
Polska 10 lat EUR	0,00	11	11	6
Polska 10 lat USD	0,87	7	14	-93
USA 10 lat	1,40	34	49	26
Niemcy 10 lat	-0,26	26	31	35
High Yield USD	4,25	-6	7	-198
High Yield EUR	0,06	16	20	5

INDEKSY POLSKIE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIG20 TR	3493,28	-2,1%	-3,9%	8,5%
WIG	56970,30	0,0%	-0,1%	15,6%
mWIG40 TR	5713,19	5,0%	8,5%	22,6%
sWIG80 TR	22745,89	3,8%	8,9%	54,6%
MSCI Poland	1256,98	-2,4%	-4,1%	0,7%

SUROWCE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
ROPA BRENT	66,13	18,3%	27,7%	30,9%
ZŁOTO	1 734,04	-6,1%	-8,7%	9,4%
SREBRO	26,67	-1,2%	1,0%	60,0%
MIEDŹ	409,45	15,1%	16,4%	60,8%
ALUMINIUM	2 131,75	8,1%	7,7%	26,5%
GAZ ZIEMNY	2,77	8,1%	9,1%	64,5%

POLSKA Y/Y

USA Y/Y

STREFA EURO Y/Y

UE Y/Y

	Polska Y/Y		USA Y/Y		Strefa Euro Y/Y		UE Y/Y	
	najnowsze	poprzednie	najnowsze	poprzednie	najnowsze	poprzednie	najnowsze	poprzednie
PKB	-2,80	-1,50	-2,40	-2,80	-5,00	-4,30	-4,80	-4,20
Inflacja	2,70	2,40	1,40	1,40	0,90	-0,30	1,20	0,30
Sprzedaż detaliczna	-6,00	-0,80	7,40	2,50	0,60	-2,20	0,50	-1,50
Produkcja przemysłowa	0,90	11,10	-1,83	-3,15	-0,80	-0,60	-0,40	-0,50
Stopa bezrobocia	6,50	6,20	6,30	6,70	8,30	8,30	7,50	7,50

Dane w kolumnie PKB „poprzednie” są o kwartał starsze. Dane w kolumnach Inflacja, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa i stopa bezrobocia „poprzednie” są o miesiąc starsze.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.