

KOMENTARZ DOTYCZĄCY SYTUACJI GOSPODARCZO-RYNKOWEJ W STYCZNIU 2023

1. Zagraniczne rynki akcji
2. Polski rynek akcji
3. Rynki obligacji



Michał
Cichosz



Krzysztof
Cesarz



Mateusz
Roda

1. Zagraniczne rynki akcji

Michał Cichosz

2. Polski rynek akcji

Krzysztof Cesarz

3. Rynki obligacji

Mateusz Roda

Zagraniczne rynki akcji

Styczeń przyniósł miłą ulgę dla inwestorów po trudnej końcówce roku 2022. Główne światowe indeksy giełdowe S&P 500 i Eurostoxx600 wzrosły o ponad 6%, a uwaga inwestorów przeniosła się na sezon publikacji wyników ze spółek za 4Q. Pomimo, że same wyniki czwartego kwartału są z reguły mniej istotne bo większość inwestorów patrzy już na najbliższy rok, to prognozy i komentarze odnośnie momentu biznesowego w firmach są już bacznie obserwowane i dają kierunkowy pogląd na to co może nas czekać na przestrzeni całego bieżącego roku.

Do końca stycznia swoje wyniki zdążyło zaraportować już 50% spółek z indeksu S&P 500 z czego ponad 70% podała zyski lepsze od oczekiwań, a ponad 60% pobiło oczekiwania analityków na poziomie przychodów. Oba wskaźniki były poniżej 5-letnich średnich. Co ciekawe, w efekcie wyników oraz komentarzy ze spółek szacunki analityków na 2023 rok spadły o 2,5% na poziomie EPS (zysk na akcję) pomiędzy tym z końca roku a końcem stycznia br. Taki spadek oczekiwań jest wielokrotnie większy, niż -0,3% średniej za ostatnie 10 lat i największy od roku 2016 kiedy to oczekiwania na EPS-y zrewidowano w dół w styczniu aż o 3%. W ujęciu sektorowym największe rewizje w dół zysków na 2023 dokonały się w branży Energy (-3,6%) oraz Health Care (-3,5%).

Z punktu widzenia zmian oczekiwań przychodów w wyniku publikacji raportów, największe ujemne rewizje spotkały branże Energy oraz Utilities. Dla całego indeksu S&P 500 szacowana dynamika przychodów w 2023 spadła z +3,2% na koniec grudnia do +2,5% na koniec stycznia.

W segmencie spółek wzrostowych styczeń przyniósł spore pozytywne stopy zwrotu zarówno w ujęciu nominalnym jak i relatywnym do głównych indeksów. Taki efekt był wynikiem super niedźwiedziego pozycjonowania funduszy na początku roku, które oczekując recesji miały duże niedoważenie w branżach szufladkowanych jako te o wysokiej zmienności, w szczególności sektorze technologicznym, którego indeks Nasdaq wzrósł w styczniu o ponad +10%. Uczestnicząc w konferencji technologicznej w Nowym Jorku w pierwszej połowie stycznia, uderzyła nas duża dyslokacja pomiędzy skalą oczekiwanego silnego spowolnienia w spółkach przez świat inwestorów, a zarządami spółek, które obserwują spowolnienie o znacznie bardziej znormalizowanym charakterze po części wynikającym z efektu bazy, a po części z tytułu racjonalnej rewaluacji budżetów u klientów. W konsekwencji oczekiwania analityków buy-sidowych znajdujące się znacznie poniżej oczekiwań „pisanego” konsensusu spowodowały, że obserwowaliśmy wiele sytuacji, gdzie opublikowane cyfry niewiele poniżej oczekiwań analityków sell-sidowych były odbierane z ulgą i w efekcie prowadziły do wzrostu kursów.



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.



Krzysztof Cesarz

zarządzający funduszami

Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu na kierunku Finanse i Bankowość. Karierę zawodową rozpoczął w 2008 roku w IPOPEMA TFI. Kontynuował ją w EQUES Investment TFI, a następnie w ESALIENS TFI. Uzyskał Złoty Portfel za najlepszy fundusz akcji polskich w 2014 roku. Posiada licencję Doradcy Inwestycyjnego nr 319 oraz certyfikaty Chartered Financial Analyst (CFA) i Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

W nadchodzących tygodniach i miesiącach decydująca dla zachowania kursów firm w sektorze będzie trajektoria spowolnienia biznesowego na tle tego pozycjonowania inwestorów, o którym wspominamy wyżej, gdyż na ten moment większość inwestorów oczekuje bardzo ostrożnych prognoz ze spółek na rok 2023 poniżej „pisanego” konsensusu. Co ciekawe historycznie w latach, które obfitowały w rewizje oczekiwań w dół, rewizje te dokonywały się bardzo często w całości do końca pierwszego kwartału, gdyż spółki wykorzystywały niepewne otoczenie żeby ustawić niską poprzeczkę oczekiwań na resztę roku. To w konsekwencji zwiększało szanse na pozytywne niespodzianki w dalszej części roku i prowadziło do lepszego momentum kursów ich akcji. Drugim, niezmiernie istotnym czynnikiem zewnętrznym w ogóle dla wszystkich spółek zaliczanych do koszyka growth, o którym nie można zapominać, będzie narracja FED wokół inflacji i ścieżki stóp procentowych.

Polski rynek akcji

Udany początek dobrego roku?

W styczniu na GPW kontynuowane były pozytywne tendencje zaobserwowane w 4 kwartale 2022 r. Powyżej 6% wzrosły indeksy blue chipów oraz średnich spółek, a i tak było to blisko dwa razy mniej, niż wzrósł indeks małych spółek sWIG80 (+10,8%). Nie często się zdarza, że tylko jeden indeks sektorowy, WIG-Odzieź odnotował spadek. Wpływ na to miały walory LPP SA, których udział stanowi ok 80% w indeksie, a w styczniu traciły na wartości z powodu gorszych danych sprzedażowych w grudniu.

Jeśli przeanalizujemy informacje jakie docierały do inwestorów w styczniu, to możemy wysnuć wniosek, że miały one mieszany charakter. Zaczniemy od tych pozytywnych. Publikowane odczyty wskaźników ekonomicznych były lepsze od wcześniejszych przewidywań. Wstępny odczyt PKB w USA za 4 kwartał wyniósł 2,9% wobec oczekiwań 2,6%. Oznacza to, że największa światowa gospodarka zwalnia wolniej, niż oczekiwano przy jednoczesnych sygnałach spowolnienia dynamiki inflacji. W Europie inflacja jeszcze ma się dobrze (a to akurat nie jest dobrze), natomiast jeden z banków inwestycyjnych podniósł prognozę PKB na 2023 r. dla strefy euro, z ujemnego wzrostu (czyli recesji) na +0,6%. Poprawie nastrojów w Europie sprzyjają także wysokie stany magazynowe gazu oraz jego ceny na giełdach towarowych, które na dzień dzisiejszy są niższe niż w momencie ataku Rosji na Ukrainę.

Wspomniane pozytywy poprawiają ogólny sentyment do rynków akcji. W Polsce jednak coraz aktywniejsi stają się politycy i UOKiK, gdyż mamy rok wyborczy i z czegoś należy sfinansować obietnice wyborcze. Tutaj należy wspomnieć o „przypadkowych” przeciekach do prasy związanych z możliwością wydłużenia wakacji kredytowych na rok 2024. Decyzja rządu ma zależeć od poziomu stóp procentowych w połowie 2023 r. Wspomniana pomoc dla kredytobiorców mogłoby kosztować sektor bankowy ok 8 mld zł. Kilka dni po informacji o rozważaniu wydłużenia wakacji kredytowych, pojawiła się, zdementowana przez przedstawicieli rządu, informacja o możliwości nałożenia podatku od nadprogramowych zysków. Wywołało to gwałtowną negatywną reakcję na kursach spółek węglowych: JSW, Lubelski Węgiel Bogdanka czy Bumech. Pamiętajmy, że podatkiem mogłyby zostać dotknięte także inne ważne dla indeksów spółki np. PKN Orlen. Wspomniany UOKiK także, jest aktywny. W grudniu 2022 r. na podstawie dwóch decyzji nałożył łącznie 210 mln zł kary na spółkę Allegro (w tym 206 mln zł za nadużywanie pozycji dominującej). Kary w ostatnim czasie otrzymały jeszcze Vectra, BNP Paribas Bank Polska i Bank Pocztowy. Gołym okiem widać, że inwestorzy na GPW powinni zaopatrzyć się w żelazne nerwy, gdyż tego typu przecieki z kręgów władzy czy decyzje o nakładanych przez UOKiK karach w roku wyborczym mogą pojawiać się częściej.

Przed nami sezon wyników za 4 kwartał. W środowisku wysokich stóp procentowych sektor bankowy powinien odnotować dobre wyniki. Choć pamiętajmy, że opinia rzecznika generalnego TSUE dotycząca opłaty za korzystanie z kapitału zostanie przedstawiona 16 lutego. Brak możliwości jej pobierania może zostać negatywnie odebrane przez inwestorów. Dobre wyniki powinny także odnotować spółki wydobywcze. Wśród emitentów z innych sektorów tendencje nie będą już tak jednorodne.

Obserwowany powrót inwestorów zagranicznych na GPW, potwierdzony strukturą obrotów w styczniu, atrakcyjne wyceny oraz poprawiający się sentyment wśród rodzimych inwestorów mogą być dobrym prognostykiem odnośnie zachowania rynku w całym 2023 r. W skali globalnej obserwujemy regularne napływy do funduszy Emerging Markets, czego spółki notowane na ul. Książęcej też na pewno będą beneficjentami.

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych indeksów wyliczanych dla notowanych na GPW akcji. Dane na koniec stycznia 2023.

| Indeks | sty.23 | ytd | Indeks | sty.23 | ytd | Indeks | sty.23 | ytd |
|--------|--------|-------|------------|--------|-------|------------|--------|-------|
| WIG | 6,7% | 6,7% | WIG-BANKI | 7,5% | 7,5% | WIG-GAMES | 11,2% | 11,2% |
| WIG20 | 6,2% | 6,2% | WIG-BUDOW | 4,0% | 4,0% | WIG-MEDIA | 8,8% | 8,8% |
| MWIG40 | 6,2% | 6,2% | WIG-CHEMIA | 15,6% | 15,6% | WIG-MOTO | 2,9% | 2,9% |
| SWIG80 | 10,8% | 10,8% | WIG-ENERG | 9,6% | 9,6% | WIG-NRCHOM | 3,9% | 3,9% |
| WIG30 | 6,8% | 6,8% | WIG-GORNIC | 11,7% | 11,7% | WIG-ODZIEZ | -3,5% | -3,5% |
| WIG140 | 6,6% | 6,6% | WIG-INFO | 6,2% | 6,2% | WIG-PALIWA | 1,5% | 1,5% |
| | | | | | | WIG-SPOZYW | 5,7% | 5,7% |

Poniższa tabela prezentuje stopy zwrotu z podstawowych polskich indeksów oraz stopy zwrotu z 3 najlepszych i 3 najgorszych inwestycji w ramach wymienionych indeksów. Dane za styczeń 2023.

| Indeks WIG20 | Zmiana | Indeks MWIG40 | Zmiana | Indeks SWIG80 | Zmiana |
|----------------------------|--------|--------------------|--------|--------------------|--------|
| Allegro.eu SA | 14,1% | Grupa Pracuj SA | 17,5% | Cognor Holding SA | 16,1% |
| Jastrzębska Spółka Węglowa | 12,5% | ZE PAK SA | 12,9% | Onde SA | 15,6% |
| KRUK SA | 12,1% | LiveChat Software | 11,4% | NEWAG SA | 12,3% |
| CCC SA | -5,3% | Bumeh SA | -7,5% | Echo Investment SA | -15,8% |
| PKN ORLEN | -6,1% | ASBISc Enterprises | -10,0% | Coal Energy SA | -16,7% |
| LPP SA | -22,7% | Datawalk SA | -16,0% | Rafako SA | -60,7% |



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

Pierwszy miesiąc Nowego Roku był udany dla posiadaczy obligacji. Rynek szukał potwierdzenia scenariusza miękkiego lądowania i dezinflacji w gospodarce i z większości gospodarek takie sygnały płynęły, co przekładało się na spadki rentowności na globalnym rynku obligacji. Ruch wiedziony był po pierwsze brakiem jastrzębich zaskoczeń w danych makro, a w niektórych przypadkach pozytywnymi zaskoczeniami wskazującymi, że w części krajów inflacja spada szybciej niż oczekiwaliśmy tego konsensus.

W samym styczniu nie było posiedzeń banków centralnych, które z największą uwagą obserwuje rynek. Bank Centralny Japonii nie zmienił parametrów polityki pieniężnej, w szczególności nie zwiększył przedziału wahań dla rentowności obligacji skarbowych, co było gołębiym zaskoczeniem dla rynku po zaskakującym jastrzębim zwrocie w grudniu. Bank Centralny Norwegii nie podniósł stóp procentowych, co było zgodnie z oczekiwaniami, jednak nie ogłosił zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych i prawdopodobne jest podwyżka stóp w marcu.

Na moment powstania komentarza znane są już lutowe decyzje głównych banków centralnych. FED zgodnie z oczekiwaniami spowolnił skalę podwyżki stóp procentowych do 25 pb. i podniósł je do poziomu 4,5% - 4,75%. Komunikat po posiedzeniu nie przyniósł większych zmian. Prezes Powell podkreślił brak równowagi na rynku pracy i znaczne przewyższanie popytu na pracę nad jego podażą. Prezes FED podkreślił, że konieczna jest dalsza praca do wykonania w celu sprowadzenia inflacji na trwałe do celu inflacyjnego. Wskazał, że inflacja jest w trendzie spadkowym, ale potrzeba więcej dowodów na potwierdzenie tego, że ta tendencja jest trwała. Jego zdaniem, ograniczenie inflacji może wymagać sprowadzenia wzrostu gospodarczego poniżej potencjału oraz schłodzenia na rynku pracy. W ramach gołębiych akcentów usłyszeliśmy, że proces dezinflacji rozpoczął się, a pełny efekt zacieśnienia monetarnego nie jest jeszcze widoczny. Dodatkowo nie widzieliśmy wyraźnego sprzeciwu co do tłumienia pozytywnych nastrojów na rynkach finansowych, czy mocnego negowania wycen obniżek stóp procentowych jeszcze w tym roku. Odbiór rynkowy posiedzenia był wyraźnie gołębi i sprowokował spadki rentowności obligacji.

Bardziej jastrzębia komunikacja do rynków popłynęła od EBC. Stopy zgodnie z oczekiwaniami zostały podniesione o 50 pb., w tym stopa depozytowa z 2,0% do 2,5%. Dodatkowo zakomunikowano, że jest wysoce prawdopodobne, że w marcu stopy po raz kolejny zostaną podniesione o 50 pb. Dalsze decyzje mają być ponownie podejmowane posiedzenia na posiedzenie, jednak prezes wskazała, że wszystkie brane pod uwagę scenariusze zakładają dalsze podwyżki stóp procentowych. Prezes Lagarde podkreśliła, że stopy procentowe będą musiały zostać utrzymane na podwyższonych poziomach przez pewien czas. Stwierdziła, że krótkoterminowe ryzyka dla inflacji są bardziej zbilansowane. Podobna opinia dotyczyła ryzyka dla wzrostu gospodarczego. Wskazała, jednak, że nie przykładła dużej wagi do niższego niż oczekiwany odczytu inflacji za styczeń, gdyż wynikał on głównie z cen energii, a ceny żywności i inflacja bazowa wzrosły. Podtrzymano szczegóły mającego się rozpocząć w marcu zacieśnienia ilościowego. Pomimo wyraźnej jastrzębich intencji odbiór rynkowy był gołębi, co przełożyło się na wyraźne spadki rentowności.

Ruch o 50 pb. w górę dokonał również Bank Anglii podnosząc główną stopę do 4,00%. Bez zmian pozostawił stopy procentowe Czeski Bank Centralny.

Przed publikacją komentarza znane są już dane z amerykańskiego rynku pracy za styczeń, które pokazały wyraźne pozytywne i jastrzębie zaskoczenie. Gospodarka wykreowała znacząco więcej miejsc pracy niż oczekiwano, co jest ważną oznaką z punktu widzenia FED, który jasno komunikuje, że powinno dojść do pewnego schłodzenia na tym rynku. Reakcją na te dane jest wyraźne odwracanie spadków rentowności, które miały miejsce bezpośrednio po konferencjach FED i EBC.

W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich spadły z 3,87% do 3,51%, 5-letnich spadły z 4,00% do 3,62%, a 2-letnich z 4,43% do 4,2%. Spowodowało to pogłębienie inwersji amerykańskiej krzywej dochodowości. Rentowności niemieckich 10-latek spadły z 2,57% do 2,29%.

Pozytywny sentyment na rynkach obligacji przełożył się na zawężenie spreadów kredytowych obligacji krajów południa Europy. Przykładowo spread rentowności 10-letnich obligacji włoskich i niemieckich zmniejszył się z 213 pb. do 186 pb. Jeszcze lepiej zachowywały się spready obligacji tych krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych, które miały wyższą premię za ryzyko. Rentowności tych obligacji spadły istotnie mocniej niż obligacji z rynków bazowych. Styczeń był bardzo dobrym miesiącem dla obligacji korporacyjnych high-yield.

W styczniu RPP postanowiła pozostawić stopy procentowe bez zmian. Dalszy brak zmian motywowano silnym już zacieśnieniem polityki pieniężnej, niezależnymi od RPP źródłami inflacji, oddziaływaniem polityki pieniężnej z opóźnieniem, które jest już coraz bardziej widoczne, a także efektami silnego zacieśnienia polityki pieniężnej przez główne banki centralne. Według RPP czynniki krajowe i globalne będą sprzyjały stopniowemu obniżaniu się inflacji. RPP nie deklaruje zakończenia cyklu podwyżek, jednak przy obecnym podejściu RPP i akcentowaniu słabnących perspektyw wzrostu gospodarczego ciężko oczekiwać, że cykl zostanie wznowiony bez jakiegoś nowego wyraźnego bodźca.

Krajowe dane makroekonomiczne za grudzień opublikowane w styczniu były niższe od oczekiwań i potwierdzają dalsze hamowanie gospodarki. Słabsze niż oczekiwane hamowanie dynamiki wzrostu zaliczyła polska gospodarka. Wstępny odczyt za cały 2022 rok pokazał wzrost PKB na poziomie 4,9% r/r, co implikuje odczyt na poziomie powyżej 2% w samym 4Q 2022. Odczyt inflacji za grudzień wyniósł 16,6% i był drugim z rzędu niższym odczytem w ujęciu r/r oraz był wyraźniej poniżej konsensusu rynkowego. Inflacja bazowa ukształtowała się na nowym maksimum na poziomie 11,5% r/r. Ostatnie dane makro mocno sprzyjają retoryce RPP.

Spadki rentowności na rynkach bazowych na początku roku oraz dane inflacyjne za grudzień spowodowały, że początek stycznia przyniósł znaczące spadki rentowności polskich obligacji skarbowych, a następnie ruch boczny przez resztę miesiąca. Na koniec stycznia rynek wycenił blisko 80 pb. obniżek w drugiej połowie roku, a do końca 2024 wycenione jest ponad 220 pb. obniżek. Krzywa stopy procentowej uległa dalszemu odwróceniu, co było spowodowane przez mocniejszy spadek stóp długoterminowych. Stopa 2-letnia spadła z 6,92% do 6,38%, 5-letnia spadła z 6,16% do 5,42%, a 10-letnia z 6,15% do 5,36%. Krzywa dochodowości uległa nieznamacznemu spłaszczeniu. Rentowności obligacji 2-letnich spadły z 6,72% do 6,05%, 5-letnich spadły z 6,86% do 5,98%, a 10-letnich spadły z 6,86% do 6,03%. Styczeń był bardzo dobrym miesiącem dla obligacji zmiennokuponowych, które urosły od 0,3% do 1,5% w cenie.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło jedną aukcję zamiany oraz jedną aukcję regularną. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej 6,55 mld zł przy popycie 9,52 mld zł. Największą część aukcji zrealizowano na 5-letniej obligacji zmiennokuponowej. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za 8,5 mld zł przy popycie 12,3 mld zł. Ponownie największym powodzeniem cieszyła się 5-letnia obligacja zmiennokuponowa. To co może rozczarowywać to relatywnie niski popyt na obligacje stałokuponowe, w szczególności te 5- i 10-letnie. BGK przeprowadził w styczniu jeden przetarg sprzedaży, na którym sprzedał obligacje o wartości nominalnej 270 mln zł, przy popycie blisko 5 mld zł. Można wnioskować, że emitent oczekuje wyraźnie węższych spreadów obligacji gwarantowanych przez SP do obligacji skarbowych po tym, jak od początku roku zostały wyłączone z podatku bankowego. 14 i 23 lutego Ministerstwo planuje przeprowadzić aukcje regularne.

BGK zapowiedział aukcje sprzedaży na 9 i 28 lutego. Ministerstwo Finansów podało, że w grudniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej spadło o 3,3 mld zł. Można oczekiwać, że w najbliższym okresie Ministerstwo zdecyduje się również na przeprowadzenie przetargu na rynku międzynarodowym w walucie bazowej. Stan środków na rachunkach budżetowych na koniec stycznia przekracza 96 mld. MF wstępnie szacuje, że ok. 50% potrzeb pożyczkowych brutto na 2023 zostało już prefinansowane.

Po dobrym pierwszym miesiącu tego roku inwestorzy na rynku obligacji powinni zachować większą czujność. W krótkim terminie wyraźne spadki cen surowców spowodują, że inflacja na efektach bazy może obniżyć się szybciej niż wcześniej przewidywano, co obecnie sprzyja spadkom rentowności i utrwała pozytywny sentyment. Wskaźniki wyprzedzające wskazują, że wyhamowanie aktywności gospodarczej w głównych gospodarkach nie będzie tak gwałtowne jak obawiano się jeszcze kilka miesięcy temu. Może to budzić ryzyka, że gospodarka nie schłodzi się wystarczająco mocno, żeby trwale sprowadzić inflację do celu, co będzie wymagało utrzymania wyższych stóp procentowych na dłużej, a wyceniane przez rynek obniżki pod koniec tego oraz w przyszłym roku nie muszą zostać w całości zrealizowane. Przejście gospodarki suchą nogą i uniknięcie recesji może ograniczać spadki rentowności, a przy mocnych danych gospodarczych może się okazać, że zobaczymy jeszcze powrót do wzrostów rentowności. Kluczowymi danymi z punktu widzenia rynkowego w lutym będą jeszcze dane o inflacji z polskiej gospodarki, które pokażą efekty odwrócenia części tarczy antyinflacyjnych oraz efekty wprowadzenia nowych cenników od początku roku. W USA najciekawszy pozostał odczyt inflacji za styczeń. Na rynki może negatywnie oddziaływać oczekiwane wznowienie eskalacji wojny w Ukrainie.

PRZEGLĄD RYNKÓW

DANE NA 31.01.2023

INDEKSY ŚWIATOWE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|---------------|-----------|---------|-------|--------|
| S&P500 | 4076,60 | 6,18% | 6,2% | -9,7% |
| DJIA | 34086,04 | 2,83% | 2,8% | -3,0% |
| NASDAQ | 11584,55 | 10,68% | 10,7% | -18,6% |
| CAC40 | 7082,42 | 9,40% | 9,4% | 1,2% |
| FTSE100 | 7771,70 | 4,29% | 4,3% | 4,1% |
| DAX | 15128,27 | 8,65% | 8,7% | -2,2% |
| NIKKEI225 | 27327,11 | 4,72% | 4,7% | 1,2% |
| SHANGHAI COMP | 3255,67 | 5,39% | 5,4% | -3,1% |
| RTS | 1001,23 | 3,16% | 3,2% | -30,2% |
| ISE 100 | 4976,55 | -9,67% | -9,7% | 148,4% |
| BOVESPA | 113430,54 | 3,37% | 3,4% | 1,1% |
| SENSEX | 59549,90 | -2,12% | -2,1% | 2,6% |

STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|-------------------|------|---------|-----|-----|
| WIBOR 3M | 6,95 | -7 | -7 | 393 |
| Polska 2 lata PLN | 6,05 | -67 | -67 | 241 |
| Polska 5 lat PLN | 5,98 | -88 | -88 | 190 |
| Polska 10 lat PLN | 6,03 | -83 | -83 | 194 |
| Polska 10 lat EUR | 3,85 | 4 | 4 | 382 |
| Polska 10 lat USD | 4,37 | -21 | -21 | 267 |
| USA 10 lat | 3,51 | -37 | -37 | 173 |
| Niemcy 10 lat | 2,29 | -29 | -29 | 228 |
| High Yield USD | 8,14 | -82 | -82 | 287 |
| High Yield EUR | 3,19 | -26 | -26 | 282 |

INDEKSY POLSKIE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|-------------|----------|---------|-------|--------|
| WIG20 TR | 3678,72 | 6,2% | 6,2% | -11,1% |
| WIG | 61286,58 | 6,7% | 6,7% | -9,1% |
| mWIG40 TR | 6238,80 | 6,2% | 6,2% | -10,3% |
| swIG80 TR | 27129,03 | 10,9% | 10,9% | 4,0% |
| MSCI Poland | 1224,62 | 5,4% | 5,4% | -17,6% |

SUROWCE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|------------|----------|---------|--------|--------|
| ROPA BRENT | 84,49 | -1,7% | -1,7% | -7,4% |
| ZŁOTO | 1,928,36 | 5,7% | 5,7% | 7,3% |
| SREBRO | 23,73 | -0,9% | -0,9% | 5,6% |
| MIEDŹ | 422,60 | 10,9% | 10,9% | -2,3% |
| ALUMINIUM | 2,618,25 | 11,4% | 11,4% | -14,1% |
| GAZ ZIEMNY | 2,68 | -40,0% | -40,0% | -44,9% |

POLSKA Y/Y

USA Y/Y

STREFA EURO Y/Y

UE Y/Y

| | najnowsze | | za okres | | poprzednie | | za okres | | najnowsze | | za okres | | poprzednie | | za okres | |
|-----------------------|-----------|------------|----------|------------|------------|------------|----------|------------|-----------|------------|----------|------------|------------|------------|----------|------------|
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| PKB | 3,60 | 3 kw. 2022 | 5,80 | 2 kw. 2022 | 1,00 | 4 kw. 2022 | 1,90 | 3 kw. 2022 | 1,90 | 4 kw. 2022 | 2,40 | 3 kw. 2022 | 1,80 | 4 kw. 2022 | 2,50 | 3 kw. 2022 |
| Inflacja | 16,60 | gru 22 | 17,50 | lis 22 | 6,50 | gru 22 | 7,10 | lis 22 | 8,50 | sty 23 | 9,20 | gru 22 | 10,40 | gru 22 | 11,10 | lis 22 |
| Sprzedaż detaliczna | 15,50 | gru 22 | 18,40 | lis 22 | 6,00 | gru 22 | 6,00 | lis 22 | -2,80 | gru 22 | -2,50 | lis 22 | -2,50 | gru 22 | -2,10 | lis 22 |
| Produkcja przemysłowa | 1,00 | gru 22 | 4,50 | lis 22 | 1,65 | gru 22 | 2,18 | lis 22 | 2,00 | lis 22 | 3,40 | paź 22 | 2,00 | lis 22 | 3,70 | paź 22 |
| Stopa bezrobocia | 5,20 | gru 22 | 5,10 | lis 22 | 3,40 | sty 23 | 3,50 | gru 22 | 6,60 | gru 22 | 6,60 | lis 22 | 6,10 | gru 22 | 6,10 | lis 22 |

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.