

KOMENTARZ DOTYCZĄCY SYTUACJI GOSPODARCZO-RYNKOWEJ W MARCU 2023

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



Michał
Cichosz



Łukasz
Siwek



Mateusz
Roda

1. Zagraniczne rynki akcji

Michał Cichosz

2. Polski rynek akcji

Łukasz Siwek

3. Rynki obligacji

Mateusz Roda

Zagraniczne rynki akcji

Marzec na światowych rynkach upłynął pod znakiem niespodziewanych perturbacji w sektorze bankowym. Po zakończeniu się publikacji sezonu wyników za Q4, inwestorzy jak to mają w zwyczaju większą uwagę przyłożyli do kwestii danych makro oraz jak one wpłyną na potencjalną ścieżkę stóp procentowych. Natomiast już w pierwszej połowie miesiąca „show” całkowicie skradło nieoczekiwane bankructwo banku regionalnego SVB oraz szybka weekendowa decyzja po stronie nadzoru o zagwarantowaniu całości wartości depozytów klientów tego banku.

Decyzja o gwarancji depozytów była o tyle ważna z perspektywy rynków gdyż jej brak spowodowałby bardzo wysokie ryzyko płynności z tytułu braku dostępu do swoich środków przez wiele małych start-upów, które były klientami tego banku i mogłyby przez to zbankrutować. Taki krok zapewnił bezpieczeństwo środków tym firmom i czas na przeniesienie ich do innych instytucji.

Upadłość SVB oraz przy okazji także innego regionalnego banku (Signature Bank) w ten sam weekend spowodowała sporą nerwowość inwestorów na temat kondycji sektora bankowego oraz tego jak wiele innych instytucji może być podatne na upadłość w przypadku istotnej skali potencjalnych wypłat depozytów.

Chaos wokół amerykańskich banków regionalnych przełożył się na ponad 20% spadek samego indeksu bankowego w USA oraz co ważniejsze na finalny wymuszony zakup banku Credit Suisse przez UBS w Europie. Z punktu widzenia skali problemu warto zauważyć że w odróżnieniu od kryzysu 2008 teraz nie mieliśmy do czynienia z problemem toksycznych i trudnych do zbycia aktywów w bankach amerykańskich. Tym razem zapalnikiem były niezrealizowane straty z portfela obligacji rządowych z tytułu gwałtownych wzrostów rentowności co oczywiście stanowi mniejsze ryzyko systemowe.

Tak czy inaczej sytuacja ta pokazuje immanentne ryzyko sektora bankowego jako branży, która używa największego lewarowania do osiągnięcia satysfakcjonujących stóp zwrotu z kapitału własnego. Przy tej okazji przypomina się historia oparta na faktach z początków lat 80-tych XX wieku o pewnym pechowym banku w Hong Kongu. Siedziba tego banku stała tuż obok przystanku autobusowego i, co ważne w tej historii, wejście do tego budynku było okraszone reprezentacyjną i okazałą wiatą. Pewnego dnia w mieście padał bardzo ulewny deszcz przez co ludzie oczekujący na autobus obok zaczęli się coraz liczniej chować pod wiatą przy wejściu do tegoż banku. Niedługo trzeba było czekać aż zadziałał efekt stadny i w głowach ludzi przechodzących ulicą zaświtała myśl że bank ma problemy a ludzie stojący przy wejściu chcą z niego wypłacić pieniądze póki jeszcze mogą. Finalnie okazało się, że ludzie faktycznie dokonali tzw. „run-u” na bank przez „deszczowe” nieporozumienie, w efekcie czego sam bank upadł w ekspresowym tempie.

Co istotne, marcowe perturbacje w sektorze bankowym nie rozlały się negatywnie na pozostałe sektory gdyż główne indeksy amerykańskie zakończyły miesiąc na kilku procentowych plusach a prym wiodły największe spółki w indeksach czyli tzw. megacaps. To pokazuje siłę rynku, ponieważ niedźwiedzie miały doskonały pretekst do wywołania przeceny całych indeksów, co jednak im się nie udało.



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.



Łukasz Siwek

zarządzający
funduszami

Absolwent Akademii Górniczo-Hutniczej im. Stanisława Staszica w Krakowie na kierunku fizyka techniczna. Posiada licencję doradcy inwestycyjnego oraz licencję maklera papierów wartościowych. Karierę na rynku finansowym rozpoczynał w 2011 roku w Navigator Capital S.A. oraz Navigator Capital Domu Maklerskim. Następnie, w latach 2012 - 2013 w Millennium Domu Maklerskim. W 2014 roku w NWA Brokerage House a od 2015 roku do lutego 2022 roku pracował w MetLife TFI. Od marca zatrudniony w Skarbiec TFI na stanowisku Zarządzającego Funduszami Akcji.

Kwiecień przyniesie prawdopodobnie przeniesienie uwagi inwestorów ponownie w kierunku kondycji Corporate America. Rynek będzie uważnie patrzył na to czy ostrożne prognozy na 2023 zaprezentowane przez spółki w ostatnim sezonie publikacji dadzą rzeczywistość szanse na pozytywne niespodzianki na tym polu już w wynikach za Q1 oraz w dalszej części roku.

Polski rynek akcji

Bankowe tarapaty

W marcu rynki finansowe napotkały na istotne zawirowania w postaci upadłości i szybkich przejęć kilku banków. Zaczęło się od problemów Silicon Valley Banku, regionalnego banku skoncentrowanego w segmencie spółek technologicznych i startupów. Znaczna część tych spółek, która w środowisku niskich stóp procentowych z łatwością pozyskiwała finansowanie, trzymała w SVB depozyty. Z uwagi na potrzeby bieżące część z nich zaczęła je wypłacać. Aby zaspokoić potrzeby płynnościowe bank zmuszony został do sprzedaży posiadanych przez siebie niezabezpieczonych obligacji, realizując przy tym duże straty. Informacje te rozniosły się, wśród znających się dobrze pozostałych firm, doprowadzając do bankructwa banku w zaledwie 48h. To wywołało na rynkach strach o kondycje innych banków regionalnych. Na ratunek przyszli amerykańscy decydenci, którzy w weekend zagwarantowali wszystkim klientom dostęp do swoich środków, niezależnie od ich wielkości, po raz kolejny pokazując, że niektóre podmioty są zbyt duże żeby upaść. Na rynkach finansowych zaczęła się jednak gra w typowanie kolejnych ofiar środowiska wysokich stóp procentowych. Padło na Credit Suisse, który od dłuższego czasu borykał się z różnego rodzaju kłopotami i był gigantem na glinianych nogach. Tym razem z pomocą przyszedł UBS oraz władze Szwajcarii, które w weekend doprowadziły do przejęcia problematycznego banku.

Po tych wydarzeniach inwestorzy zaczęli bardziej obawiać się recesji i jej potencjalnej siły. Ostatecznie na sentymencie przeważyły uruchomione przez FED dodatkowe programy wsparcia płynności oraz oczekiwania na zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych. Pomimo bankowych tarapatów z początku miesiąca, cały marzec przyniósł dodatnie stopy zwrotu na największych rynkach a szczególnie wśród spółek technologiczne (NASDAQ wzrósł o 6,8% vs 1,7% DAX czy 3,7% S&P 500).

Na GPW miniony miesiąc był kolejnym w tym roku okresem z dużymi różnicami stóp zwrotu pomiędzy indeksami. Ponownie najlepiej poradził sobie grupujący najmniejsze spółki swig80 powiększając tegoroczne zyski o 3,9% do 16,5% od początku roku. Blisko dwukrotnie niższe stopy zwrotu zanotował mWig40, odpowiednio 1,9% w horyzoncie miesięcznym i 8,4% w I kwartale 2023 r. Najbardziej spisały się krajowe blue chipy, którym oprócz słabego sentymentu do sektora bankowego ciążyły lokalne problemy: nierozwiązana sprawa kredytów frankowych, wakacji kredytowych czy podatków od nadmiarowych zysków. Wspomniane czynniki sprawiły, że indeks WIG20 został w marcu przeceniony o 4,8% (-1,9% YTD), co uplasowało go na 81 miejscu w horyzoncie miesięcznym wśród 92 głównych indeksów na świecie, grupowanych przez Bloomberg.

Dla lokalnych inwestorów ten miesiąc do nudnych nie należał. Jesteśmy w trakcie trwającego sezonu wyników za IV kwartał 2022. Widać dużą wrażliwość na sygnały płynące ze spółek odnośnie ich perspektyw w nadchodzących okresach. Pozytywnie wyróżniły się Allegro i Eurocash, zyskując po ogłoszeniu wyników kilkanaście procent, z drugiej strony mniej przejrzysta przyszłość w przypadku Ten Square Games czy DataWalk spotykała się z ponad 10% spadkami. Wspomnieć należy również o ogłoszonych przez inwestorów strategicznych wezwaniach, z zamiarem ściągnięcia z giełdy w przypadku spółek TIM i Ciech czy dużą przeceną PKN Orlen pomimo ogłoszonej polityki dywidendowej.

Po bankowym trzęsieniu z początku miesiąca rynki z uwagą monitorują sytuacje w sektorze w obawie o możliwe wstrząsy wtórne. W naszej opinii sektor ten jest w na tyle dobrej kondycji, że potencjalne problemy mniejszych banków, nie będą miały istotnego wpływu na jego stabilność.

Przekonanie to wzmocnione jest również, przez zaobserwowane szybkie działania decydentów, które świadczą o dużej determinacji w utrzymaniu stabilności. Na tym tle nasz sektor prezentuje się bezpiecznie, a jego przecena wydawała się być bardziej związana z rynkowym sentymentem niż z faktycznym ryzykiem. Podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do polskiego rynku akcji. Uważamy, że w przypadku wielu spółek ich wyceny znajdują na atrakcyjnych poziomach, które w horyzoncie średnio i długoterminowym są okazjami inwestycyjnymi. Oprócz wskaźników wycenowych potwierdzają to, ogłaszane przez inwestorów strategicznych, w ostatnim czasie wezwania, świadczące o tkwiącym w spółkach potencjale.

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

Indeks	mar. 23	ytd	Indeks	mar. 23	ytd	Indeks	mar. 23	ytd
WIG	-2,6%	2,0%	WIG-BANKI	-5,4%	0,3%	WIG-LEKI	-7,5%	-1,3%
WIG20	-4,8%	-1,9%	WIG-BUDOW	6,5%	12,7%	WIG-MEDIA	6,1%	12,2%
MWIG40	1,9%	8,4%	WIG-CHEMIA	2,4%	11,9%	WIG-MOTO	13,9%	24,9%
SWIG80	3,4%	15,7%	WIG-ENERG	-4,9%	-3,2%	WIG-NRCHOM	6,9%	14,1%
WIG30	-4,2%	-0,8%	WIG-GORNIC	-5,8%	-6,3%	WIG-ODZIEZ	2,8%	-8,3%
WIG140	-2,7%	1,6%	WIG-INFO	-2,1%	10,2%	WIG-PALIWA	-12,5%	-8,7%
						WIG-SPOZYW	-1,8%	9,6%

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 marzec 2023.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Grupa Kety SA	6,5%	Benefit Systems SA	37,5%	Tim SA/Siechnice	37,4%
Dino Polska SA	5,2%	Eurocash SA	24,9%	CI Games SA	34,9%
LPP SA	1,7%	ASBISc Enterprises PLC	17,8%	Mirbud SA	28,6%
PKN ORLEN SA	-12,6%	Mabion SA	-17,9%	Photon Energy NV	-12,2%
JSW SA	-13,8%	Lubelski Węgiel Bogdanka	-19,0%	Datawalk SA	-27,6%
CD Projekt SA	-16,0%	TEN Square Games SA	-29,2%	Scope Fluidics SA	-33,7%



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

Marzec przyniósł sporo zmienności na rynkach obligacji. Jeszcze na początku miesiąca rynki wyceniały coraz to wyższe docelowe poziomy stopy procentowej FED i EBC. Później jednak sentyment całkowicie się zmienił. Zamknięcia administracyjne banków w USA oraz przejęcie Credit Suisse przez UBS spowodowało obawy o system bankowy w USA i Europie Zachodniej. Deklaracje ze strony administracji rządowych i władz monetarnych zażegnały stres rynkowy, a dostarczenie płynności do systemu póki co zadowoliło inwestorów. Zdarzenia z marca w jakimś stopniu przełożą się na gospodarkę realną, a na pewno znacząco wpłynęły na sentyment rynkowy. Wzrosły obawy o to, że gospodarka nie będzie w stanie w dłuższym okresie funkcjonować przy bieżących lub wyższych stopach procentowych, co przełożyło się na zmianę oczekiwań, co do skali podwyżek w najbliższych miesiącach, a nawet dyskontowaniu obniżek stóp procentowych w tym roku przez część banków centralnych.

Pierwszym z banków centralnych, który podejmował decyzję był EBC. Pomimo obaw rynkowych, dostarczona została podwyżka w skali 50 pb., co przełożyło się na wzrost stopy depozytowej do 3,0%. Dalsze decyzje mają zależeć od napływających danych. Aktualizacja projekcji makroekonomicznych wskazuje na nieco niższy poziom inflacji CPI, ale wyższy poziom inflacji bazowej i oraz trochę wyższy wzrost PKB w tym roku. Na konferencji prezes Lagarde wskazała, że projekcje nie uwzględniają ostatnich problemów na rynku finansowym.

EBC pozostaje jednak zdeterminowany do walki z inflacją i nie widzi potrzeby kompromisu między stabilnością systemu finansowego, a stabilnością cen. Odbiór posiedzenia był jednak gołąbi.

FED dokonał podwyżki stóp procentowych o 25 pb. i podniósł je do poziomu 4,75% - 5,00%. Nieznacznemu zmiękczeniu uległ komunikat po posiedzeniu. Aktualizacja kropek z oczekiwanym poziomem stóp procentowych nie uległa zmianie w bieżącym roku i jest równa osiągniętemu na posiedzeniu poziomowi. Członkowie FOMC oczekują jednej obniżki mniej niż w poprzednich kropkach w trakcie 2024 i stopy na poziomie 4,3% oraz brak zmian względem na 2025 r. i stopy na poziomie 3,1%. Prezes Powell na konferencji powiedział, że prognozy dotyczące stóp procentowych przed pojawieniem się problemów na rynku bankowym były wyższe, jednak wydarzenia, które miały miejsce spowodowały zacieśnienie się warunków kredytowych, co ograniczy popyt i pełni rolę ekwiwalentu dla wyższych stóp procentowych. Aktualizacja prognoz makroekonomicznych wskazuje względem grudniowych projekcji na niższą dynamikę wzrostu PKB w tym i kolejnym roku oraz nieco wyższy poziom inflacji w tym roku. Odbiór posiedzenia był jednak gołąbi i spowodował dalszy spadek rentowności obligacji. Cykl podwyżek kontynuowały również inne zachodnie banki centralne. Szwajcarski Bank Centralny, pomimo turbulencji oraz przejęcia Credit Suisse przez UBS, podwyższył stopy procentowe o 50 pb. do poziomu 1,5%. Prezes SNB nie wykluczył kolejnych podwyżek ze względu na rosnącą presję inflacyjną. O 25 pb. do poziomu 4,25% główną stopę procentową podniósł Bank Anglii. Taki sam ruch wykonał Bank Centralny Norwegii, gdzie stopy osiągnęły poziom 3,0%. Banki centralne w regionie utrzymały stopy bez zmian utrzymując jastrzębią retorykę i tonując oczekiwania na cięcia stóp procentowych w tym roku.

Na początku miesiąca wycena rynkowa docelowej stopy procentowej w USA przekraczała nawet 5,5%, a stopy depozytowej w strefie euro ponad 4%. Obawy o sektor finansowy przyniosły znaczącą rewizję tych oczekiwań. Rynek uważa, że banki centralne wycofają się w trakcie roku z jastrzębiej komunikacji. Na koniec minionego kwartału rynek daje 50% szans na jedną podwyżkę 25 pb. w USA oraz wycenia dwie obniżki pod koniec bieżącego roku, co wskazuje na stopę docelową w przedziale 4,25-4,5% na koniec roku i 50 pb. niżej marcowe kropki FED. W strefie euro oczekuje się jeszcze 50 pb. podwyżek i brak obniżek w tym roku, co oznacza, że docelowy poziom stopy depozytowej wyniesie 3,5%. W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich spadły z 3,92% do 3,47%, 5-letnich spadły z 4,18% do 3,57%, a 2-letnich z 4,82% do 4,03%. Spowodowało to pogłębienie inwersji amerykańskiej krzywej dochodowości. Rentowności niemieckich 10-latek spadły z 2,65% do 2,29%.

Turbulencje na rynku spowodowały tylko przejściowe rozszerzenie się spreadów kredytowych obligacji krajów południa Europy, a patrząc na efekt całego miesiąca to uległy jedynie kosmetycznym zmianom w stosunku do lutego. Na zbliżonym poziomie miesiąc zakończyły spready kredytowe obligacji krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych.

RPP w marcu nie zmieniła stóp procentowych. Poznaliśmy nowe projekcje makroekonomiczne, które zawierają minimalne zmiany. Wskazują m.in. na niższą niż w projekcjach listopadowych inflację CPI (średniorocznie z 13,1 do 11,9% w tym roku oraz z 5,9% do 5,7% w 2024), wynikającą jednak głównie z niższych niż wcześniej zakładano cen energii. Podwyższono minimalnie oczekiwania co do dynamiki wzrostu PKB do 2025 roku. RPP wskazuje na oddziaływanie polityki pieniężnej z opóźnieniem, które jest już coraz bardziej widoczne, a także efektami silnego zacieśnienia polityki pieniężnej przez główne banki centralne, hamującą gospodarkę lokalną oraz wzrostem niepewności po turbulencjach w systemie bankowym. Według RPP inflacja CPI weszła w fazę wyraźnego spadku, a w drugiej połowie roku do tego trendu dołączy również inflacja bazowa. 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 luty wskazały na dalsze wyraźne hamowanie krajowej gospodarki, w szczególności sprzedaży detalicznej, co wynika z utraty siły nabywczej przez konsumenta oraz silnych efektów bazy. Znamy już odczyty inflacji za pierwsze trzy miesiące tego roku. Rewizja koszyka przez GUS spowodowała niższe niż oczekiwano odczyty za styczeń i luty. W lutym inflacja osiągnęła swój szczyt na poziomie 18,4%. Odczyt inflacji za marzec wyniósł 16,2% i był wyższy od oczekiwań rynkowych. Inflacja bazowa wciąż utrzymuje wysokie miesięczne przyrosty, co powoduje jej dalszy wzrost w ujęciu rocznym. W lutym osiągnęła poziom 12% r/r, a w marcu prawdopodobnie go przekroczyła. Słaba koniunktura sprzyja utrzymywaniu stóp bez zmian przez RPP, a presja inflacji bazowej studzi wyobrażenia na większe cięcia stóp w tym roku

Spadki rentowności na rynkach bazowych pociągnęły rentowności w dół również regionie, w tym na polskiej krzywej dochodowości. Ponownie zwiększyły się oczekiwania (względem końca lutego) na obniżki stóp w bieżącym i przyszłym roku. Na koniec marca rynek wycenia dwie obniżki pod koniec roku, a do końca 2024 wycenione jest 180 pb. obniżek. Krzywa stopy procentowej uległa mocniejszemu odwróceniu, co było spowodowane przez mocniejszy spadek stóp średnio- i długoterminowych. Stopa 2-letnia spadła z 6,69% do 6,37%, 5-letnia spadła z 5,99% do 5,5%, a 10-letnia z 5,94% do 5,44%. Krzywa dochodowości również pogłębiła odwrócenie. Rentowności obligacji 2-letnich spadły z 6,3% do 6,05%, 5-letnich spadły z 6,49% do 5,97%, a 10-letnich spadły z 6,55% do 6,06%. W marcu w ujęciu miesiąc do miesiąca ceny obligacji zmiennokuponowych w zależności od zapadalności były podobne do poziomów z końca lutego lub wzrosły, a solidny dochód płynął z narastających odsetek.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło aukcje zamiany i regularną. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej ponad 3,6 mld zł przy popycie blisko 4,6 mld zł. Ponad połowa wartości aukcji została zrealizowana na nowej 5-letniej obligacji zmiennokuponowej. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za 7 mld zł przy popycie 10,4 mld zł oraz 280 mln na aukcji dodatkowej. Zdecydowanie największym powodzeniem cieszyła się 5-letnia obligacja stałokuponowa. W marcu Ministerstwo Finansów ponownie przeprowadziło emisje obligacji na rynku międzynarodowym. Wyemitowano dwie serie obligacji: 10-letnie i 30-letnie, każda o wartości nominalnej 2,5 mld dolarów. Emisje te są pozytywną informacją, ponieważ zdejmują ciężar podaży z emisji w walucie lokalnej. BGK nie przeprowadził w marcu dwóch zaplanowanych przetargów obligacji sprzedaży. Emitent ciągle dąży do osiągnięcia wyraźnie węższych spreadów obligacji gwarantowanych przez SP do obligacji skarbowych po tym, jak od początku roku zostały one wyłączone z podatku bankowego. W kwietniu Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzić dwie aukcje regularne, 13 oraz 21 kwietnia. BGK zapowiedział aukcje sprzedaży na 26 kwietnia. Ministerstwo Finansów podało, że w lutym zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej spadło o 5,4 mld zł. Stan środków na rachunkach budżetowych na koniec marca wynosi około 95 mld, a stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 75%.

Problemy części banków przełożyły się w marcu na turbulencje w systemie finansowym, który spowodował rewizję poglądów dotyczącą odporności podmiotów gospodarczych w otoczeniu rosnących stóp procentowych. Rynek w bardzo szybki sposób przeszedł z oczekiwań do dalszych podwyżek wiedzionymi zaskakująco solidnymi danymi makro w lutym do obaw o recesję i dyskontowaniu obniżek stóp m. in. w USA jeszcze w tym roku. Kwiecień będzie miesiącem weryfikacji, jak bardzo zawirowania na rynku finansowym przełożą się do gospodarki realnej i czy ten efekt będzie na tyle negatywny, by zatrzymać lub zakończyć cykl podwyżek stóp procentowych przez główne banki centralne.

PRZEGLĄD RYNKÓW

DANE NA 31.03.2023

INDEKSY ŚWIATOWE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
S&P500	4109,31	3,51%	7,0%	-9,3%
DJIA	33274,15	1,89%	0,4%	-4,0%
NASDAQ	12221,91	6,69%	16,8%	-14,1%
CAC40	7322,39	0,75%	13,1%	9,9%
FTSE100	7631,74	-3,10%	2,4%	1,5%
DAX	15628,84	1,72%	12,2%	8,4%
NIKKEI225	28041,48	2,17%	7,5%	0,8%
SHANGHAI COMP	3272,86	-0,21%	5,9%	0,6%
RTS	996,76	5,34%	2,7%	-2,4%
ISE 100	4812,93	-8,10%	-12,6%	115,5%
BOVESPA	101882,20	-2,91%	-7,2%	-15,1%
SENSEX	58991,52	0,05%	-3,0%	0,7%

STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIBOR 3M	6,89	-5	-13	212
Polska 2 lata PLN	6,05	-26	-68	52
Polska 5 lat PLN	5,97	-51	-89	33
Polska 10 lat PLN	6,06	-49	-80	84
Polska 10 lat EUR	4,16	-12	35	413
Polska 10 lat USD	4,20	-80	-38	151
USA 10 lat	3,47	-45	-41	113
Niemcy 10 lat	2,29	-36	-28	174
High Yield USD	8,52	-11	-44	250
High Yield EUR	3,31	-29	-15	230

INDEKSY POLSKIE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIG20 TR	3400,85	-4,8%	-1,9%	-14,8%
WIG	58608,76	-2,6%	2,0%	-9,7%
mWIG40 TR	6368,97	1,9%	8,4%	-2,2%
sWIG80 TR	28479,72	3,9%	16,5%	7,9%
MSCI Poland	1129,60	-5,6%	-2,8%	-19,7%

SUROWCY

	kurs	miesiąc	ytd	rok
ROPA BRENT	79,77	-4,9%	-7,1%	-26,1%
ZŁOTO	1,969,28	7,8%	8,0%	1,6%
SREBRO	24,10	15,2%	0,6%	-2,8%
MIEDŹ	409,45	-0,1%	7,5%	-13,8%
ALUMINIUM	2,382,75	2,0%	1,4%	-31,6%
GAZ ZIEMNY	2,22	-19,3%	-50,5%	-60,7%

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	za okres	poprzednie	za okres	najnowsze	za okres	poprzednie	za okres	najnowsze	za okres	poprzednie	za okres	najnowsze	za okres	poprzednie	za okres
PKB	2,00	4 kw. 2022	3,60	3 kw. 2022	0,90	4 kw. 2022	1,90	3 kw. 2022	1,80	4 kw. 2022	2,40	3 kw. 2022	1,70	4 kw. 2022	2,60	3 kw. 2022
Inflacja	16,20	mar 23	18,40	lut 23	6,00	lut 23	6,40	sty 23	6,90	mar 23	8,50	lut 23	9,90	lut 23	10,00	sty 23
Sprzedaż detaliczna	10,80	lut 23	15,10	sty 23	5,40	lut 23	7,70	sty 23	-2,30	sty 23	-2,80	gru 22	-2,20	sty 23	-2,50	gru 22
Produkcja przemysłowa	-1,20	lut 23	1,80	sty 23	0,32	lut 23	0,99	sty 23	0,90	sty 23	-2,10	gru 22	1,00	sty 23	-0,60	gru 22
Stopa bezrobocia	5,50	lut 23	5,50	sty 23	3,60	lut 23	3,40	sty 23	6,60	lut 23	6,60	sty 23	6,10	sty 23	6,10	gru 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.