

# KOMENTARZ DOTYCZĄCY SYTUACJI GOSPODARCZO-RYNKOWEJ W LUTYM 2023

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



**Bartosz  
Szymański**



**Krzysztof  
Cesarz**



**Mateusz  
Roda**



**Bartosz Szymański**  
zarządzający funduszami  
akcyjnymi

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie na kierunku Międzynarodowe Stosunki Ekonomiczne, specjalność Międzynarodowe Zarządzanie Finansowe. Karierę zawodową rozpoczął w 2005 roku w Union Investment TFI. Doświadczenie zawodowe zdobywał również w Millennium Dom Maklerski oraz Opera TFI. W Skarbiec TFI od 2011 roku.

## 1.Zagraniczne rynki akcji

Bartosz Szymański

## 2.Polski rynek akcji

Krzysztof Cesarz

## 3.Rynki obligacji

Mateusz Roda

## Zagraniczne rynki akcji

Luty przyniósł ostudzenie euforycznych nastrojów z początku bieżącego roku. Indeksy amerykańskie zanotowały spadki: S&P500 spadł - 2,6% a szeroki technologiczny Nasdaq Composite spadł o -1,1%. Zgoła inaczej zachowywały się europejskie parkiety. Na Starym Kontynencie inwestorzy kontynuują swój marsz na północ a dzięki przewadze podaży nad popytem paneuropejski indeks Euro Stoxx 600 wzrósł w lutym o +1,7%, niemiecki DAX o +1,7% a francuski CAC40 o +2,6%.

Zaczynając ostatni miesiąc pierwszego kwartału warto pokusić się o podsumowanie komunikatów finansowych wpływających na rynek kapitałowy w ostatnich tygodniach szeroką rzeką. Wyniki finansowe za 4Q wraz z komentarzami odnośnie momentum biznesowego w firmach w najbliższych kwartałach pozwalają dawać inwestorom kierunkowy pogląd na to, jak mogą wyglądać poszczególne modele biznesowych na przestrzeni bieżącego roku.

Na ten moment 99% spółek wchodzących w skład indeksu S&P500 podało wyniki finansowe za ostatni kwartał 2022 roku. Na poziomie zysku netto 69% spośród nich pobiło oczekiwania rynkowe choć jest to poziom poniżej 5-cio oraz 10-cio letniej średniej (odpowiednio 77% i 73%). Poziom pozytywnych zaskoczeń (+1,3%) jest drugim najniższym odczytem od 2008 roku oraz jest niższy od 5-cio i 10-cio letniej średniej (odpowiednio +8,6% i +6,4%). Na poziomie sektorowym najwyższym odsetkiem spółek bijących oczekiwania szeroko rozumianego „ryнку” charakteryzował się sektor IT (83%), najniższym zaś sektor Communication Services (44%).

W przypadku przychodów, podsumowanie okresu raportowania wygląda lepiej. 65% spółek, które do tej pory zaraportowały wyniki za 4Q pobiły oczekiwania analityków. Jest to odsetek poniżej 5-cio letniej średniej na poziomie 69%, ale powyżej średniej 10-cio letniej (63%). Poziom pozytywnych zaskoczeń (+1,7%) jest poniżej średniej 5-cio letniej (+1,9%), ale powyżej średniej 10-cio letniej (+1,3%). Na poziomie sektorowym najwyższym odsetkiem spółek bijących oczekiwania rynku charakteryzował się sektor Utilities (73%), a na szarym końcu uplasowały się sektory Materials (38%) oraz Communication Services (44%).

Wybiegając w przyszłość i patrząc na najbliższym kwartał aż 77% spółek podało negatywny guidance, co do zysku netto i jest to poziom wyższy od 5-cio i 10-cio letniej średniej (odpowiednio 59% i 67%). W ujęciu rocznym odsetek negatywnych zaskoczeń, jeśli chodzi o oczekiwania zarządu, co do zysku nie był tak wysoki i wyniósł 56%.

Pomimo powyższego warto podkreślić fakt, iż reakcja świata inwestorów na publikowane dane finansowe nie jest aż tak negatywna jak można by się spodziewać po samych cyfrach. Rynek w większym stopniu „wynagradza” spółki, które podały lepsze wyniki (zysk netto) od oczekiwań i mniej „karze” spółki, które oczekiwań nie spełniły. Spółki bijące konsensus rynkowy rosły o +1% okresie 2 dni przed publikacją i 1 dniem po publikacji wyników wobec 5-cio letniej średniej na poziomie +0,9%. W przypadku spółek podających wyniki poniżej rynku, kurs spadał w powyższym okresie o -0,8% wobec 5-cio letniej średniej na poziomie -2,2%.

**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).

Biorąc pod uwagę reakcje buy-side'u na jedne ze słabszych wyników kwartalnych ostatnich lat oraz relatywnie słabsze oczekiwania zarządów, co do przyszłości (niska poprzeczka, którą łatwiej będzie pobić w drugiej połowie roku?), można powiedzieć, że świat inwestorów pozytywnie ocenił stopniowe zmiany zachodzące w fundamentach spółek będące pochodną spowolnienia w sferze makroekonomicznej. Należy także podkreślić, że wobec kończącego się okresu wzmożonej komunikacji finansowej ze strony spółek, sentyment do akcji globalnych będzie w nadchodzącym czasie pod coraz większym wpływem narracji FEDu wokół inflacji i ścieżki stóp procentowych.

## Polski rynek akcji

### Po mocnym styczniu rynek w lutym dostał zadyszki

W lutym na GPW obserwowaliśmy uspokojenie nastrojów i choć indeks szerokiego rynku (WIG) oraz indeks blue chipów (WIG20) straciły odpowiednio -1,8% oraz -2,9% to od początku roku nadal pozostają na plusach. Nieznacznie dały zarobić indeksy średnich (mWIG40) i małych spółek (sWIG80) odpowiednio +0,2% i +1,0%. Ostatni z wymienionych indeksów od początku roku wzrósł już o +11,9%!

Słabość polskich blue chipów w stosunku do segmentu średnich i małych spółek częściowo można tłumaczyć nastrojami na innych rynkach. Indeksy amerykańskie S&P500 i NASDAQ100 straciły odpowiednio -2,6% i -0,5%. Jeszcze gorzej zachowywał się indeks chińskich spółek technologicznych, który spadł -9,4%. Zachowanie wspomnianych indeksów było pochodną obaw o aktualną kondycję amerykańskiej gospodarki, gdyż opublikowany w lutym odczyt urocznionego PKB w USA za 4 kwartał okazał się gorszy od oczekiwań i wyniósł +2,7% (oczekiwania były na poziomie 2,9%). Niepokój dodatkowo wzmocniony został wyższymi odczytami wskaźników inflacji w: USA, Niemczech i Francji oraz wypowiedziami przedstawicieli FEDu twierdzącymi, że w obecnym otoczeniu nie można wykluczyć dalszych podwyżek stóp procentowych w USA. W odpowiedzi rentowność amerykańskich obligacji skarbowych o terminie zapadalności 2 lat wzrosła z 4,20% do 4,82% na koniec lutego. Rentowność amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosła z 3,51% do 3,92%.

Ze względu na dominujący udział w obrotach na GPW inwestorów zagranicznych, sentyment globalny nie pozostaje bez wpływu na polski rynek. Nie tylko on jednak decydował o słabszym zachowaniu indeksu WIG20 i mWIG40. 16 lutego Rzecznik Generalny Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej, Anthony Michael Collins, przedstawił swoją opinię w temacie kredytów frankowych i możliwości dochodzenia przez banki od klientów, wynagrodzenia za korzystanie z powierzzonego kapitału w sytuacji, gdy umowa kredytu została uznana za nieważną. Choć opinia Rzecznika nie jest wiążąca dla TSUE to jej treść jest jednoznacznie niekorzystna dla sektora bankowego w Polsce, gdyż zwiększa ryzyko poniesienia dodatkowych kosztów. Szacuje się, że aktualne odpisy sektora bankowego na kredyty frankowe wynoszą ok. 40 miliardów złotych. W przypadku podtrzymania opinii Rzecznika przez TSUE sektor bankowy mógłby stracić kolejne 60 miliardów złotych, czyli łączny koszt kredytów frankowych dla banków wyniósłby ok. 100 miliardów złotych.

Naszym zdaniem, marzec będzie miesiącem rozmów o PPK. Dlaczego? Co 4 lata pracodawca jest zobowiązany ponownie autozapisać do PPK. Pierwszy ponowny autozapis do programu ma miejsce w marcu 2023 roku, a kolejne: w 2027 roku, w 2031 roku itd. Na koniec stycznia ok. 2,9 mln pracowników korzystało z tego rozwiązania, co daje stopę partycypacji na poziomie 34,8%. Suma zgromadzonych aktywów wyniosła ok. 13 mld zł. Powszechnie uważa się, że stopa partycypacji po auto zapisie powinna wzrosnąć. Opracowania wskazują, że wzrost partycypacji o 5 punktów procentowych (czyli do 40%) spowoduje, że instytucje zarządzające PPK, zwiększą zakupy akcji na GPW o ok 250 mln zł miesięcznie. Gdyby tak się stało, największymi beneficjentami będą spółki z indeksów mWIG40 i sWIG80, gdyż w ich przypadku przyrost popytu na akcje będzie największy w relacji do bieżących obrotów rynkowych.



Słabszy luty nie zmienia naszego pozytywnego nastawienia do akcji notowanych na GPW. Niższe tempo wzrostu gospodarczego postrzegamy jako przejściowe, tendencje inflacyjne w kolejnych kwartałach powinny stopniowo ustępować, a atrakcyjne wyceny notowanych przedsiębiorstw sprzyjają długoterminowemu zaangażowaniu w akcje. Zakończenie wojny w Ukrainie, wzrost partycypacji w PPK czy korzystne dla inwestorów wyniki wyborów parlamentarnych w Polsce traktujemy jako dodatkowe czynniki sprzyjające, mogące jeszcze zwiększyć atrakcyjność krajowego rynku.

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

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

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 luty 2023.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Pepco Group NV	5,2%	ASBISc Enterprises PLC	13,2%	Sygnity SA	41,3%
Asseco Poland SA	4,9%	Auto Partner SA	12,9%	Lubawa SA	25,8%
Santander Bank Polska SA	4,1%	LiveChat Software SA	11,1%	Synektik SA	15,4%
PGE SA	-10,8%	Lubelski Wegiel Bogdanka	-14,5%	Ac SA	-10,9%
JSW SA	-18,7%	Grupa Azoty SA	-14,7%	Votum SA	-11,6%
CCC SA	-19,6%	Bumech SA	-20,5%	Stalprodukt SA	-13,5%

## Rynki obligacji

Luty przyniósł na rynkach obligacji powrót wzrostów rentowności. Początkowo tego efektu nie udało się wywołać głównym bankom centralnym i w pierwsze dwa dni miesiąca rynek zareagował pogłębieniem spadków rentowności ze stycznia. Jednak dane makroekonomiczne szybko zweryfikowały oczekiwania rynkowe co do rychłego zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych i oczekiwań na obniżki w roku 2023.

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 gołębih 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.



### 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.

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 z 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.

Sytuacja zmieniła się od odczytu z amerykańskiego rynku pracy, który przyniósł zdecydowanie większy przyrost miejsc pracy w sektorze pozarolniczym. Odczyty inflacyjne na części rynków nie przyniosły już pozytywnego zaskoczenia, a wskaźniki wyprzedzające nie wskazują na rychło nadchodzącą recesję. Rynek przygotowuje się na scenariusz, że gospodarka spowolni mniej niż wcześniej oczekiwano. Perspektywa lepszej koniunktury gospodarczej i przejścia przez dołek spowolnienia „suchą nogą” przy ciągle spowalniającej, ale wciąż wysokiej inflacji to czerwona lampka dla banków centralnych, stąd wyraźna reakcja rynku stopy procentowej. Krótko mówiąc, stopy procentowe głównych banków centralnych dotrą wyżej i zostaną na dłużej niż oczekiwano miesiąc temu.

Na koniec miesiąca rynek wycenia 80 pb. podwyżek stóp w USA, co wskazuje na stopę docelową w przedziale 5,25-5,5%. Jest to o dwie podwyżki więcej, niż na koniec stycznia i jedną wyżej niż wskazują kropki FED z grudnia. W strefie euro oczekuje się jeszcze blisko 140 pb. podwyżek i stopę docelową pomiędzy 3,75-4,00%, co oznacza 1,5 ruchu o 25 pb. wyżej niż cztery tygodnie wcześniej. Rynek nie wycenia, ani jednego pełnego ruchu cięcia stóp w bieżącym roku w USA i strefie euro. W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły z 3,51% do 3,92%, 5-letnich wzrosły z 3,62% do 4,18%, a 2-letnich z 4,2% do 4,82%. Spowodowało to pogłębienie inwersji amerykańskiej krzywej dochodowości. Rentowności niemieckich 10-latek wzrosły z 2,29% do 2,65%.

Wycena wyższej stopy docelowej głównych banków centralnych nie zaszkodziła spreadom kredytowym obligacji krajów południa Europy. Przykładowo spread rentowności 10-letnich obligacji włoskich i niemieckich zmniejszył się z 186 pb. do 183 pb. Na podobnym poziomie (lub nieznacznie szerzej) miesiąc zakończyły spready kredytowe obligacji krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych. Luty był dobrym miesiącem dla spreadów obligacji korporacyjnych high-yield, których rentowności rosły wolniej niż obligacji skarbowych.

Banki centralne w naszym regionie pozostawiły stopy procentowe bez zmian. RPP brak zmian argumentuje 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 ich podejściu i akcentowaniu słabnących perspektyw wzrostu gospodarczego ciężko oczekiwać, że cykl zostanie wznowiony bez jakiegokolwiek nowego wyraźnego bodźca.

Krajowe dane makroekonomiczne za styczeń opublikowane w lutym potwierdzają dalsze hamowanie gospodarki, w szczególności sprzedaży detalicznej. Słabość konsumenta potwierdzają również szczegóły PKB za 4Q 2022. Odczyt inflacji za styczeń wyniósł 17,2% i był niższy od oczekiwań rynkowych. Inflacja bazowa ponownie wzrosła, prawdopodobnie w okolice 11,8%. Ostatnie dane makro mocno sprzyjają retoryce RPP.

Wzrosty rentowności na rynkach bazowych przełożyły się na wzrosty rentowności w regionie, w tym na polskiej krzywej dochodowości. Zmniejszeniu uległa skala wyceny obniżek stóp w bieżącym i przyszłym roku. Na koniec lutego rynek wycenia jedną obniżkę pod koniec roku, a do końca 2024 wycenione jest 160 pb. obniżek. Krzywa stopy procentowej uległa wystromieniu, co było spowodowane przez mocniejszy wzrost stóp długoterminowych. Stopa 2-letnia wzrosła z 6,38% do 6,69%, 5-letnia wzrosła z 5,42% do 5,99%, a 10-letnia z 5,36% do 5,94%. Krzywa dochodowości również uległa wystromieniu. Rentowności obligacji 2-letnich wzrosły z 6,05% do 6,3%, 5-letnich wzrosły z 5,98% do 6,49%, a 10-letnich wzrosły z 6,03% do 6,55%. W lutym w ujęciu miesiąc do miesiąca ceny obligacji zmiennokuponowych nie zmieniły się istotnie, co zapewniło solidny dochód z narastających odsetek. Na wyceny krajowych obligacji opinia rzecznicza TSUE miała negatywny wpływ tylko w krótkim terminie.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło dwie aukcje regularne. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej 5,6 mld zł przy popycie 8,3 mld zł oraz 500 mln na aukcji dodatkowej. Największą część aukcji zrealizowano na obligacjach 5-letnich stało- i zmiennokuponowych. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za 4,6 mld zł przy popycie 7,4 mld zł oraz 100 mln na aukcji dodatkowej. Największym powodzeniem cieszyła się 5-letnia obligacja stałokuponowa. Ministerstwo przeprowadziło również emisję obligacji na rynku międzynarodowym. Wyemitowano 10-letnie obligacje o wartości nominalnej 2,25 mld euro oraz 1,25 mld euro obligacji 20-letnich. Emisje te są pozytywną informacją, ponieważ zdejmują ciężar podaży z emisji w walucie lokalnej.

BGK przeprowadził w lutym dwa przetargi obligacji sprzedaży. Na pierwszym sprzedano obligacje o wartości niecałych 300 mln zł pomimo popytu blisko 2,5 mld zł. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za niecałe 1,5 mld zł przy popycie ponad 2,5 mld zł. 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 marcu Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzić aukcje zamiany 14 marca oraz aukcje regularną 29 marca. BGK zapowiedział aukcje sprzedaży na 9 i 22 marca. Ministerstwo Finansów podało, że w styczniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej wzrosło o 0,1 mld zł. Stan środków na rachunkach budżetowych na koniec lutego wynosi około 112 mld.

Luty odwrócił pozytywny sentyment na rynkach obligacji. Wskaźniki wyprzedzające wskazują, że wyhamowanie aktywności gospodarczej w głównych gospodarkach nie będzie tak gwałtowne jak obawiano się jeszcze kilka miesięcy temu. Bardzo istotnym dla dalszej retoryki banków centralnych oraz rozwoju zdarzeń na rynkach będą nadchodzące dane makroekonomiczne, które zostaną opublikowane przed posiedzeniami głównych banków centralnych. Zobaczmy, czy podtrzymają one zaskakującą siłę amerykańskiego rynku pracy oraz wolniejszą niż zakładana dezinflację. Banki centralne opublikują również nowe projekcje makroekonomiczne.

Na krajowym podwórku bardziej niż na decyzję RPP o stopach, które z bardzo dużym prawdopodobieństwem pozostaną bez zmian, czekamy na nową projekcję inflacji i PKB. Poznamy też dane inflacyjne za styczeń i luty, z uwzględnieniem nowego koszyka dla konsumenta.

Na rynki negatywnie może oddziaływać oczekiwane wznowienie eskalacji wojny w Ukrainie.

# PRZEGLĄD RYNKÓW

## DANE NA 28.02.2023

### INDEKSY ŚWIATOWE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
S&P500	3970,15	-2,61%	3,4%	-9,2%
DJIA	32656,70	-4,19%	-1,5%	-3,6%
NASDAQ	11455,54	-1,11%	9,4%	-16,7%
CAC40	7267,93	2,62%	12,3%	9,1%
FTSE100	7876,28	1,35%	5,7%	5,6%
DAX	15365,14	1,57%	10,4%	6,3%
NIKKEI225	27445,56	0,43%	5,2%	3,5%
SHANGHAI COMP	3279,61	0,74%	6,2%	-5,3%
RTS	946,23	-5,49%	-2,5%	1,0%
ISE 100	5237,33	5,24%	-4,9%	169,1%
BOVESPA	104931,93	-7,49%	-4,4%	-7,3%
SENSEX	58962,12	-0,99%	-3,1%	4,8%

### STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIBOR 3M	6,94	-1	-8	329
Polska 2 lata PLN	6,31	25	-41	227
Polska 5 lat PLN	6,49	51	-38	219
Polska 10 lat PLN	6,55	52	-31	245
Polska 10 lat EUR	4,28	43	47	425
Polska 10 lat USD	5,01	63	43	263
USA 10 lat	3,92	41	5	210
Niemcy 10 lat	2,65	37	8	252
High Yield USD	8,63	49	-33	301
High Yield EUR	3,60	41	14	293

### INDEKSY POLSKIE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIG20 TR	3573,70	-2,9%	3,1%	-4,6%
WIG	60181,40	-1,8%	4,7%	-1,6%
mWIG40 TR	6252,23	0,2%	6,4%	-0,1%
sWIG80 TR	27414,65	1,1%	12,1%	12,2%
MSCI Poland	1197,03	-2,3%	3,0%	-10,5%

### SUROWCE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
ROPA BRENT	83,89	-0,7%	-2,4%	-16,9%
ZŁOTO	1,826,92	-5,3%	0,2%	-4,3%
SREBRO	20,91	-11,9%	-12,7%	-14,5%
MIEDŹ	409,75	-3,0%	7,5%	-7,8%
ALUMINIUM	2,337,13	-10,7%	-0,5%	-30,7%
GAZ ZIEMNY	2,75	2,3%	-38,6%	-37,6%

### 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	1,90	4 kw. 2022	2,40	3 kw. 2022	1,80	4 kw. 2022	2,50	3 kw. 2022
Inflacja	17,20	sty 23	16,60	gru 22	6,40	sty 23	6,50	gru 22	8,50	lut 23	8,60	sty 23	10,00	sty 23	10,40	gru 22
Sprzedaż detaliczna	15,10	sty 23	15,50	gru 22	6,40	sty 23	5,90	gru 22	-2,80	gru 22	-2,50	lis 22	-2,50	gru 22	-2,10	lis 22
Produkcja przemysłowa	2,60	sty 23	1,00	gru 22	0,79	sty 23	1,15	gru 22	-1,70	gru 22	2,80	lis 22	-0,40	gru 22	2,70	lis 22
Stopa bezrobocia	5,50	sty 23	5,20	gru 22	3,40	sty 23	3,50	gru 22	6,60	sty 23	6,70	gru 22	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.