

# KOMENTARZ DOTYCZĄCY SYTUACJI GOSPODARCZO- RYNKOWEJ W MAJU 2023

Zespół zarządzających:  
Michał Cichosz  
Krzysztof Cesarz  
Mateusz Roda

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

## 1. Zagraniczne rynki akcji

Michał Cichosz

## 2. Polski rynek akcji

Krzysztof Cesarz

## 3. Rynki obligacji

Mateusz Roda

## Zagraniczne rynki akcji

Maj przebiegł na głównych rynkach akcyjnych pod wpływem kontynuacji dobrego sezonu wyników kwartalnych za Q1 przy relatywnie spokojnym otoczeniu wydarzeń i danych makroekonomicznych na świecie. Zaowocowało to pozytywnymi kilkuprocentowymi zyskami głównych indeksów światowych, a liderami wzrostów w miesiącu były przede wszystkim spółki technologiczne.

Wysoka stopa zwrotu sektora technologicznego w maju była przede wszystkim pochodną publikacją mocnych wyników ze spółek za Q1 oraz ich prognoz na przyszłe okresy w segmentach softwarowym oraz hardwarowym. W segmencie SaaS software inwestorzy optymistycznie odebrali oznaki stabilizacji w otoczeniu biznesowym oraz komentarze o możliwym przyspieszeniu dynamik przychodów w II połowie roku. Bardzo pomogła też istotna poprawa marżowości mocno powyżej prognoz analityków. W wielu wypadkach spółek z segmentu SaaS widzieliśmy poprawę marż nawet o kilkadziesiąt punktów procentowych w stosunku do poziomu raportowanego w analogicznym kwartale roku poprzedniego przesuwając je tym samym do zupełnie innej ligi w oczach inwestorów. W segmencie hardware ogromną niespodzianką dla rynku była skala wielomiliardowych inwestycji na świecie w infrastrukturę AI widoczną w prognozach na II kwartał spółki Nvidia, która jest głównym dostawcą chip-ów dedykowanych pod architekturę AI. W konsekwencji rozpało to oczekiwania na przyszłe kwartały jeśli chodzi o kontrybucję biznesu związanego ze sztuczną inteligencją w całym łańcuchu sektora technologicznego: począwszy od procesorów do data centers po narzędzia do zarządzania aplikacjami AI w infrastrukturze chmurowej. Słuchając wypowiedzi przedstawicieli największych firm podczas konferencji wynikowych widać, że na ogromną skalę rozpoczął się swego rodzaju wyścig po wykorzystanie sztucznej inteligencji w biznesie. Wielomiliardowe wydatki na przystawki „kilofy”, czyli hardware pod AI, tworzą podwaliny pod jeszcze większy rynek software AI. W skrócie, jeśli ktoś decyduje się wydać lekką ręką kilka USD miliardów na data centers do tworzenia modeli AI, to w konsekwencji oczekuje ok 10-krotnie większych przychodów z tychże modeli monetizowanych w nadchodzącej przyszłości tak, ażeby te wydatki i to „ćwiczenie” miały biznesowy sens. Przełożenie obecnych inwestycji hardware do trenowania modeli AI na gotowe przychody z wykorzystanych aplikacji AI w chmurze będzie prawdopodobnie widoczne od I połowy 2024, co idąc dalej powinno być naturalnym kołem zamachowym dla przyspieszenia dynamik wzrostu w branży cloud computing.

Generalnie rzecz ujmując, patrząc na przebieg wydarzeń na całym rynku od początku roku ciężko oprzeć się wrażeniu o serii zjawiska „deja vu”, które w bieżącym roku łudząco przypomina bliźniacze wydarzenia z pamiętnego roku 2009. Po pierwsze, weszliśmy w rok 2023 podobnie jak w 2009 z bardzo pesymistycznymi i zalecającymi ostrożność prognozami ze strony strategów banków inwestycyjnych oraz firm asset management, co warto podkreślić, zdarza się wyjątkowo rzadko. Po drugie analogicznie defensywna postawa była i jest uwidoczniła w ankietach zarządzających funduszami którzy symptomatycznie mieli w maju 2023 największe przeważenie w obligacyjną część portfela licząc od marca 2009. Po trzecie, spółki giełdowe „młotkowane” przez media i świat inwestycyjny oczekiwaniem „nieuchronnej” recesji opublikowały na wiosnę wyjątkowo ostrożne prognozy całoroczne żeby uniknąć potencjalnych rozczarowań inwestorów w kolejnych kwartałach.



### 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). Kariere 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.

Do tego wszystkiego należy dodać silną, stadną reakcję inwestorów detalicznych w postaci ucieczki do „pewnych” stóp zwrotu na lokatach i depozytach, gdzie skala zjawiska również łudząco przypominała otoczenie z wiosny 2009 roku.

Te wszystkie czynniki złożyły się w bardzo analogiczną mozaikę sekwencji zdarzeń z 2009, gdzie rynek „przeżywał” nadchodzącą recesję makro i bał się ekspozycji na aktywa akcyjne. Spółki natomiast obniżywszy na wiosnę poprzeczkę oczekiwania przez resztę roku zaskakiwały pozytywnie rynek swoimi wynikami, dając tym samym paliwo do kolejnych wzrostów, co jest już widoczne w obecnym roku po mijającym sezonie raportowania za Q1. Jednocześnie, pomimo mocnego zachowania indeksów, cały czas nie widzimy kapitulacji strategów, którzy na początku roku obstawili negatywny scenariusz dla rynków akcyjnych. Co więcej, niektórzy podważają swój pesymistyczny zakład. Prawdopodobnie jak to miało miejsce w 2009 zobaczymy, że zaczną „mięknąć” i zmieniać zdanie dopiero na jesień, co do tego czasu powinno stanowić swego rodzaju bufor bezpieczeństwa dla kontynuacji rynku byka.

Niemniej jednak, patrząc na najbliższe tygodnie, przed nami czerwiec, czyli trzeci miesiąc kwartału, kiedy to naturalnie po skończonym sezonie publikacji wyników kwartalnych oraz prawdopodobnym powrocie danych makro do centrum uwagi, możemy być świadkami chęci realizacji części zysków z ostatnich tygodni przynajmniej wśród części inwestorów.

## Polski rynek akcji

### Majowe uspokojenie po dobrym początku roku

W maju indeksy rynkowe nie zachowywały się jednorodnie. Zadowoleni mogą być inwestorzy posiadający ekspozycję na rynek japoński bądź na notowane w USA, spółki technologiczne. Indeks NIKKEI 225 zyskał +7,0%, a NASDAQ100 +7,6%. Gorzej zachowywały się spółki technologiczne z Chin, indeks Hang Seng stracił -8,3%. Na lokalnym rynku bez większych zmian. Opisujący zachowanie szerokiego rynku WIG stracił -1,1%, zaś pozostałe indeksy WIG20, mWIG40 czy sWIG80 także odnotowały lekkie spadki.

Musimy przyznać, że w maju sporo się działo nawet jeśli nie zawsze było widać to po zachowaniu indeksów giełdowych. W USA na pierwszy plan wysunął się temat limitu zadłużenia. W sytuacji gdyby nie udało się go podnieść lub zawiesić to 5 czerwca USA mogłyby stać się niewypłacalne. 2 czerwca Senat przegłosował jednak odpowiednią ustawę zawieszającą obowiązywanie limitu do 2025 r.

W wielu krajach w tym m.in. Polsce i USA spółki publikowały wyniki finansowe za pierwszy kwartał dzieląc się jednocześnie swoimi oczekiwaniami odnośnie kolejnych miesięcy. Głównymi obszarami dyskusji były gospodarka, rynek pracy oraz inflacja. Dodatkowo temat sztucznej inteligencji (ang. Artificial intelligence w skrócie AI) pojawiał się równie często i rozgrzewał wyobraźnię, nie tylko dzięki doniesieniom o możliwościach ChatGPT, ale także z powodu wyników opublikowanych przez producenta chipów NVIDIA. W związku z dynamicznie rosnącą popularnością AI, spółka przewiduje skokowy wzrost popytu na swoje chipy i układy wspomagające rozwój tej technologii. Dzień po wspomnianej konferencji kurs spółki urósł ponad 20%, a jej wycena w trakcie sesji przekroczyła 1 bilion dolarów. Jak wyliczyli statystycy jest to dopiero dziewiąta spółka w historii której się to udało.

W Polsce też nie narzekaliśmy na nudę. PiS przypomniało, że wybory parlamentarne zbliżają się dużymi krokami i zapowiedziało podniesienie świadczenia „Rodzina 500 plus” do 800 zł począwszy od roku 2024. Innym zapowiedzianym pomysłem jest zniesienia opłat za użytkowanie państwowych autostrad w 2023 r., a w 2024 r. zniesienie opłat na autostradach zarządzanych przez spółki prywatne. Obiecało też zniesienie opłat za leki dla osób do 18 roku życia i dla osób powyżej 65 roku życia. Sama waloryzacja 500+ będzie oznaczać, że z budżetu do rodziców przetransferowane będzie ok. 24 mld zł, co według ekonomistów przełoży się na wzrost polskiego PKB o ok. 1%.



### 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).

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

W naszym odczuciu publikacja wyników kwartalnych w Polsce pokazała, że mocne zachowanie spółek od początku roku było uzasadnione. Można zauważyć, że zarówno zarządy jak i analitycy rynkowi byli zbyt ostrożnie nastawieni co do perspektyw obecnego roku. W najnowszych analizach domów maklerskich, w wielu przypadkach, przełożyło się to na wzrost prognozowanych wyników oraz wycen docelowych. W dalszym ciągu widzimy możliwość pozytywnych zaskoczeń na rynku polskim, a obecne wyceny w horyzoncie średnio i długoterminowym uważamy za atrakcyjne.

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

Indeks	maj 23	ytd	Indeks	maj 23	ytd	Indeks	maj 23	ytd
WIG	-1,1%	8,4%	WIG-BANKI	-0,4%	11,2%	WIG-LEKI	-1,1%	0,1%
WIG20	-1,5%	5,7%	WIG-BUDOW	-2,8%	20,9%	WIG-MEDIA	5,1%	25,7%
MWIG40	-1,1%	9,5%	WIG-CHEMIA	-12,9%	-12,9%	WIG-MOTO	0,4%	17,6%
SWIG80	-0,7%	20,0%	WIG-ENERG	-2,2%	1,7%	WIG-NRCHOM	2,8%	24,6%
WIG30	-1,6%	6,4%	WIG-GORNIC	-11,7%	-19,7%	WIG-ODZIEZ	-0,3%	12,1%
WIG140	-1,1%	8,1%	WIG-INFO	-2,6%	14,0%	WIG-PALIWA	-4,8%	-5,4%
			WIGtechTR Index	8,6%	-1,0%	WIG-SPOZYW	-2,8%	9,9%

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 maj 2023.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
Allegro.eu SA	8,6%	AmRest Holdings SE	18,3%	ZEW Kogeneracja SA	22,3%
CD Projekt SA	7,0%	Grupa Pracuj SA	13,9%	R22 SA	19,4%
mBank SA	1,5%	Benefit Systems SA	13,2%	PKB PEKABEX SA	19,3%
JSW SA	-10,4%	Eurocash SA	-12,1%	Spyrosoft SA	-27,8%
Cyfrowy Polsat SA	-11,4%	Bumeh SA	-13,2%	PCC Rokita SA	-29,0%
KGHM Polska Miedz SA	-12,4%	Grupa Azoty SA	-20,7%	Cognor Holding SA	-31,8%



## 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

Maj upłynął na rynkach obligacji względnie spokojnie. Sentyment na początku miesiąca był ustawiony przez posiedzenia banków centralnych, następnie chwilowo przez obawy o amerykański sektor banków regionalnych, a w dalszej części miesiąca uwaga uczestników rynku skupiła się na danych makroekonomicznych oraz negocjacjach o podwyższeniu limitu zadłużenia w USA. Maj był kolejnym miesiącem dezinflacji w większości gospodarek. W USA pomimo chwilowego stresu na początku miesiąca brak kolejnych złych wiadomości z amerykańskiego sektora banków regionalnych determinował umiarkowanie dobry sentyment rynkowy. Dane nie wskazywały na wyraźne pogorszenie koniunktury. Przekładało się to do wzrostu rentowności na tym rynku obligacji, które odwracały część spadków rentowności z marca wiedzionych obawami o negatywne przełożenie się turbulencji w amerykańskim sektorze bankowym na gospodarkę realną.

Maj był kolejnym miesiącem podwyżek stóp procentowych. Jako pierwszy ruch wykonał FED, który podniósł zgodnie z oczekiwaniami stopy o 25 pb. do przedziału 5,00% - 5,25%. Po raz pierwszy w tym cyklu, w komunikacie po posiedzeniu nie zawiera informacji, że dalsze podwyżki są wskazane jako konieczne lub jako właściwe. Dalsze ruchy będą uzależnione od danych, dotychczasowej skali zacieśnienia oraz opóźnień w oddziaływaniu polityki pieniężnej na gospodarkę.

Rynek odebrał komunikat oraz konferencję prezesa Powella jako zapowiedź pauzy na kolejnym posiedzeniu w czerwcu. Powell podkreślił, że system bankowy w USA pozostaje stabilny, a zaostrzenie warunków kredytowych przełoży się do sfery realnej. Wskazał, że gospodarka ciągle może zaliczyć miękkie lądowanie. Prezes FED stwierdził, że bieżąca rynkowa wycena obniżek stóp w tym roku nie byłaby odpowiednia, jeśli zrealizuje się ścieżka inflacji z marcowej projekcji FED. Posiedzenie zostało odebrane gołębio i spowodowało spadek rentowności obligacji, w szczególności na krótkim końcu krzywej dochodowości.

Dzień później EBC dokonał ruchu w tej samej skali, co przełożyło się na wzrost stopy depozytowej do poziomu 3,25%. Decyzja była prawie jednogłośnie, a część członków chciała ruchu w górę o 50 bp. Na konferencji prezes Lagarde podkreśliła, że inflacja w strefie euro jest „zbyt wysoka przez zbyt długi czas”. Inflacja spada, jednak wskaźniki bazowe ciągle są wysokie. EBC od lipca chce zakończyć całkowicie reinwestycję w ramach programu APP, co przełoży się na spadek aktywów do około 25 mld euro miesięcznie (od marca do czerwca w tym roku redukcja ma wynosić 15 mld euro miesięcznie). EBC zauważa, że podwyżki stóp przenoszą się do sfery realnej i powodują silne zacieśnienie warunków kredytowych. EBC nie zapowiada końca podwyżek, a dalsze decyzje mają zależeć od napływających danych. Prezes Lagarde brzmiała bardziej jastrzębio niż Powell, ale rynkowy odbiór konferencji był zaburzony przez równoległe rosnące obawy o banki regionalne w USA, które przekładały się na spadki rentowności na rynkach bazowych.

Podwyżki stóp kontynuowano też m.in. w Wielkiej Brytanii i Norwegii. Jastrzębim zaskoczeniem skończyło się posiedzenie Czeskiego Banku Centralnego. Głosowanie nad pozostawieniem stóp na bieżącym poziomie zakończyło się 4-3, gdzie trzech członków chciało podwyżki stóp o 25 pb. Podniesiona została również projekcja inflacji i wzrostu PKB. Prezes CNB na konferencji mówił o utrzymujących się podwyższonych oczekiwaniach inflacyjnych, a co za tym idzie koniecznością utrzymywania stóp procentowych na bieżącym lub wyższym poziomie dłużej niż wcześniej oczekiwano. Na Węgrzech bank centralny pozostawił główną stopę procentową bez zmian, ale obniżył górną granicę korytarza stóp procentowych z 20,5% do 19,5% oraz stopę jednodniowych depozytów o 1 pp. do 17%.

Na koniec maja rynek stopy procentowej w USA wycenia 20 pb. podwyżki stóp na posiedzeniu FED w lipcu i dyskontuje 15 pb. obniżki w grudniu względem obecnego poziomu oraz spadek stóp do poziomu 3,5% do końca 2024 roku, znacznie poniżej poziomów z marcowych „kropek FED-u”. W strefie euro rynek wycenia dwa ruchy w górę po 25 pb. i utrzymanie tego poziomu do końca roku. W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły z 3,42% do 3,64%, 5-letnich wzrosły z 3,48% do 3,75%, a 2-letnich z 4,01% do 4,40%. Rentowności niemieckich 10-letek spadły z 2,31% do 2,28%.

Maj przyniósł zawężenie się większości spreadów kredytowych obligacji krajów południa Europy. Na zbliżonym poziomie miesiąc zakończyły spready kredytowe obligacji krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych.

RPP w maju, a na moment publikacji komentarza wiemy, że również w czerwcu nie zmieniła stóp procentowych. RPP wskazuje na odziaływanie polityki pieniężnej z opóźnieniem, które jest już coraz bardziej widoczne, a także efektami silnego zacieśnienia polityki pieniężnej przez główne banki centralne, spadki cen surowców, osłabienie dynamiki PKB, w tym konsumpcji oraz wzrostem niepewności po turbulencjach w systemie bankowym. Walce z inflacją sprzyja również ostatnie umocnienie naszej waluty. Według RPP inflacja CPI weszła w fazę wyraźnego spadku, a w raz z upływem czasu osłabieniu ulegnie 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. Dużo bardziej prawdopodobne jest zakończenie cyklu podwyżek stóp, a potencjalnie taka informacja mogłaby zostać podana wraz z prezentacją ścieżki inflacji w lipcu.

Krajowe dane makroekonomiczne za kwiecień wskazały na dalsze wyraźne hamowanie krajowej produkcji przemysłowej i potwierdzenie słabości konsumenta, co wynika z utraty siły nabywczej oraz silnych efektów bazy. Mocniej od oczekiwań spadła inflacja producentów. Oznaki siły ciągle podtrzymuje rynek pracy. Wstępny odczyt inflacji za maj wyniósł 13,0% i był niższy od oczekiwań. Głównym zaskoczeniem był spadek uporczywie wysokiej inflacji bazowej, która wyniosła prawdopodobnie 0,4% m/m i w okolicy 11,5% r/r. Słabnąca koniunktura sprzyja utrzymywaniu stóp bez zmian przez RPP, ale presja inflacji bazowej będzie ograniczała i tak ambitną już ścieżkę obniżek stóp procentowych.

Umiarkowane zmiany rentowności na rynkach bazowych sprzyjały relatywnej stabilizacji krzywej stopy procentowej w Polsce. Na koniec maja rynek wycenia dwie obniżki pod koniec roku, a do końca 2024 roku wycenione jest łącznie 180 pb. obniżek. Krzywa stopy procentowej zmniejszyła swoje negatywne nachylenie ze względu na trochę mocniejszy spadek stóp krótkoterminowych. Stopa 2-letnia spadła z 6,26% do 6,12%, 5-letnia spadła z 5,46% do 5,38%, a 10-letnia z 5,39% do 5,34%. Krzywa dochodowości również uległa wystromieniu, jednak rentowności na całej krzywej wzrosły, co spowodowało wzrost spreadu. Rentowności obligacji 2-letnich wzrosły z 5,87% do 5,95%, 5-letnich wzrosły z 5,89% do 5,95%, a 10-letnich wzrosły z 5,9% do 6,04%. W maju w ujęciu miesiąc do miesiąca ceny obligacji zmiennokuponowych o krótkim horyzoncie do zapadalności były na zbliżonym poziomie, a te o średnim i dłuższym wzrosły o 0,2-0,4%, a dodatkowo zapewniały solidny dochód z narastających odsetek. W maju miał miejsce reset kuponu na większości obligacji zmiennokuponowych, który wynosi teraz 6,95% w skali roku vs. 7,56% w minionym okresie półrocznym.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło jedną aukcję zamiany i jedną aukcję sprzedaży obligacji. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej 3,4 mld zł przy popycie 4,8 mld zł. Największa część aukcji została zrealizowana na 5-letniej obligacji stałokuponowej. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za 7 mld zł przy popycie 8,2 mld zł oraz sprzedaży obligacji za 0,44 mld zł nominalu na aukcji dodatkowej. Największym powodzeniem cieszyły się 5-letnie obligacje zmiennokuponowe. BGK zrealizował w kwietniu jedną aukcję sprzedaży o wartości nominalnej 2,16 mld zł przy popycie 4,55 mld zł i 300 mln zł na aukcji dodatkowej. W czerwcu Ministerstwo Finansów planuje przeprowadzić dwie aukcje sprzedaży 16 i 28 czerwca. BGK zapowiedział aukcje sprzedaży na 21 czerwca. Ministerstwo Finansów podało, że w kwietniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej spadło o 2,3 mld zł. Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 85%.

W czerwcu inwestorzy na rynkach obligacji będą przyglądali się dalszym krokom podejmowanym przez banki centralne oraz wsłuchiwali się w ich komunikację. Istotne będą też nowe projekcje makroekonomiczne przygotowane przez FED i EBC oraz kropki FED. Najciekawsza będzie prawdopodobnie decyzja FED, gdzie rynek zakłada niewielką szansę na podwyżkę stóp na czerwcowym posiedzeniu, ale już wysokie prawdopodobieństwo takiego ruchu w lipcu. Kluczowym może być odczyt inflacji CPI na dzień przed decyzją o stopach. Decydenci z EBC jasno komunikują, że podwyżka stóp w strefie euro jest wskazana, więc nie będzie to żadne zaskoczenie. Na rynku lokalnym więcej zamieszania może wnieść dopiero lipcowe posiedzenie RPP, kiedy poznamy nowe projekcje banku centralnego. Nie można zapominać o ewentualnym wpływie na rynki potencjalnej eskalacji konfliktu w związku z planowaną kontrofensywą w Ukrainie.

# PRZEGLĄD RYNKÓW

## DANE NA 31.05.2023

### INDEKSY ŚWIATOWE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
S&P500	4179,83	0,25%	8,9%	1,2%
DJIA	32908,27	-3,49%	-0,7%	-0,2%
NASDAQ	12935,29	5,80%	23,6%	7,1%
CAC40	7098,70	-5,24%	9,7%	9,7%
FTSE100	7446,14	-5,39%	-0,1%	-2,1%
DAX	15664,02	-1,62%	12,5%	8,9%
NIKKEI225	30887,88	7,04%	18,4%	13,2%
SHANGHAI COMP	3204,56	-3,57%	3,7%	0,6%
RTS	1055,41	2,11%	8,7%	-12,6%
ISE 100	4886,91	5,82%	-11,3%	91,9%
BOVESPA	108335,07	3,74%	-1,3%	-2,7%
SENSEX	62622,24	2,47%	2,9%	12,7%

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

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIBOR 3M	6,90	0	-12	31
Polska 2 lata PLN	5,95	8	-78	-71
Polska 5 lat PLN	5,95	6	-91	-101
Polska 10 lat PLN	6,04	14	-82	-58
Polska 10 lat EUR	4,05	0	23	401
Polska 10 lat USD	4,31	21	-28	72
USA 10 lat	3,64	22	-23	80
Niemcy 10 lat	2,28	-3	-29	116
High Yield USD	8,81	33	-15	172
High Yield EUR	3,32	0	-14	162

### INDEKSY POLSKIE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIG20 TR	3663,70	-1,5%	5,7%	5,9%
WIG	62285,97	-1,1%	8,4%	8,5%
mWIG40 TR	6490,63	-0,2%	10,5%	7,7%
sWIG80 TR	29891,92	0,0%	22,2%	22,2%
MSCI Poland	1215,71	-1,5%	4,7%	0,9%

### SUROWCE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
ROPA BRENT	72,66	-8,6%	-15,4%	-40,8%
ZŁOTO	1,962,73	-1,4%	7,6%	6,8%
SREBRO	23,49	-6,3%	-2,0%	9,0%
MIEDŹ	363,70	-6,0%	-4,6%	-15,3%
ALUMINIUM	2,242,50	-5,5%	-4,6%	-18,9%
GAZ ZIEMNY	2,27	-6,0%	-49,4%	-72,2%

### 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	-0,30	1 kw. 2023	2,30	4 kw. 2022	1,60	1 kw. 2023	0,90	4 kw. 2022	1,30	1 kw. 2023	1,80	4 kw. 2022	1,20	1 kw. 2023	1,70	4 kw. 2022
Inflacja	13,00	maj 23	14,70	kwi 23	4,90	kwi 23	5,00	mar 23	6,10	maj 23	7,00	kwi 23	8,10	kwi 23	8,30	mar 23
Sprzedaż detaliczna	3,40	kwi 23	4,80	mar 23	1,60	kwi 23	2,40	mar 23	-3,80	mar 23	-2,40	lut 23	-4,10	mar 23	-2,60	lut 23
Produkcja przemysłowa	-6,40	kwi 23	-3,00	mar 23	0,24	kwi 23	0,07	mar 23	-1,50	mar 23	2,00	lut 23	-1,30	mar 23	2,10	lut 23
Stopa bezrobocia	5,20	kwi 23	5,40	mar 23	3,70	maj 23	3,40	kwi 23	6,50	kwi 23	6,60	mar 23	6,00	kwi 23	6,00	mar 23

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.