

KOMENTARZ DOTYCZĄCY SYTUACJI GOSPODARCZO-RYNKOWEJ WE WRZEŚNIU 2023

Zespół zarządzających:
Bartosz Szymański
Krzysztof Cesarz
Mateusz Roda

Zagraniczne rynki akcji
Polski rynek akcji
Rynki obligacji

1. Zagraniczne rynki akcji

Bartosz Szymański

2. Polski rynek akcji

Krzysztof Cesarz

3. Rynki obligacji

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.

Zagraniczne rynki akcji

Wrzesień upłynął pod znakiem pogłębiających się spadków zapoczątkowanych w poprzednim miesiącu. Główne amerykańskie indeksy S&P500 oraz Nasdaq Composite spadły w minionym miesiącu o odpowiednio -4,9% oraz -5,8%. Nieznacznie lepiej zachowały się akcyjnej rynki Starego Kontynentu, gdzie paneuropejski Stoxx600 spadł o -1,7%, niemiecki DAX o -3,5% a francuski CAC40 o -2,5%. Biorąc powyższe pod uwagę, można śmiało stwierdzić, że fani historycznych statystyk i zestawień zachowań szerokich indeksów nie zawiedli się również w tym w roku a wrzesień zasłużył na swoją reputację najgorszego miesiąca w historii.

Jak już wielokrotnie wskazywaliśmy w naszej dotychczasowej komunikacji, trzeci miesiąc każdego kwartału jest najsłabszym w kontekście danych biznesowych płynących ze spółek a oczy inwestorów kierują się w stronę wydarzeń makroekonomicznych, które przeważnie mają w tym czasie niewspółmiernie wysoki wpływ na sentyment oraz nastawienie do ryzykownych instrumentów udziałowych. Nie inaczej było tym razem.

W przeciwieństwie do miesięcy wakacyjnych, kiedy rynek amerykańskich instrumentów dłużnych pozostawał względnie stabilny, wrzesień przyniósł bardzo mocny ruch w górę na rentownościach amerykańskich obligacji skarbowych, który przybrał na sile zwłaszcza w drugiej połowie miesiąca po posiedzeniu FED-u. Jedną rzecz, która ewidentnie utkwiła w głowach inwestorów po konferencji prasowej Jerome Powella, jest hasło „higher for longer”. Dodatkowo, podobny przekaz utkwił w głowach inwestorów po wrześniowych posiedzeniach Banku Kanady (utrzymanie stopy procentowej na niezmiennym poziomie), Europejskiego Banku Centralnego (podwyższeni stopy procentowej o 25bps) czy Banku Anglii (utrzymanie stopy procentowej na niezmiennym poziomie). Oliwy do ognia w tym okresie dołączyły także wznoszące się notowania ropy naftowej, rosnące do ostatniej chwili ryzyko „government shutdown”, przedłużający się strajk związkowy United Auto Workers, kończące się w sierpniu moratorium na spłatę kredytów studenckich czy narastające problemy chińskiego sektora nieruchomości.

Mówiąc eufemistycznie, na „skonsumowanie” tak wybuchowej mieszanki nie było chętnego na rynku instrumentów udziałowych.

Zmieniając jednak narrację i koncentrując się na fundamentalnych aspektach spółek z poszczególnych sektorów, warto w tym miejscu podkreślić kilka wydarzeń natury produktowej, w czasie których takie spółki Adobe i Microsoft ogłosiły zakończenie okresu testowania („beta testing”) i jednocześnie ogłosiły pełny ogólny dostęp („general availability”) do rozwiązań produktowych bazujących na sztucznej inteligencji (odpowiednio Firefly oraz Copilot). Jest to niezwykle istotny moment dla rynku, gdyż powyższe rozwiązania są pierwszymi produktami opartymi w 100% na sztucznej inteligencji skierowanymi do klienta korporacyjnego a ich adopcja w najbliższych kwartałach będzie swoistym papierkiem lakmusowym dla zastosowań AI w świecie biznesu.



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).

Półowa października tradycyjnie już przyniesie pierwsze wyniki finansowe za trzeci kwartał z „corporate America”. Zwyczajowo pierwsze wyniki popłyną ze strony dużych banków, w ślad za którymi podążą spółki z pozostałych sektorów. W ostatnim tygodniu października światło dzienne ujrzą raporty finansowe z takich spółek jak Google, Amazon czy Microsoft. Lektura tych sprawozdań połączona z oczekiwaniami zarządów, co do kolejnych kwartałów w kontekście rozwiązań chmurowych oraz nieschodzącej z ust wszystkich interesariuszy rynków akcyjnych sztucznej inteligencji ustawi sentyment inwestorów na kolejne tygodnie.

Polski rynek akcji

Wrzesień przyniósł spadki umożliwiając zakup atrakcyjnych spółek w dobrych cenach

W powszechnej opinii we wrześniu za spadkami na GPW stały zbliżające się w Polsce wybory parlamentarne. Politycy rzeczywiście w ostatnim czasie zrobili dużo aby zniechęcić inwestorów (o czym poniżej) to jednak nastroje na ul. Książęcej nie różniły się znacząco od tych panujących na giełdach europejskich czy amerykańskich. Kluczowa okazała się jastrzębia komunikacja amerykańskiego FEDu (stopy procentowe wyżej na dłużej), która wpłynęła na wzrost rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, przyczyniając się jednocześnie do umocnienia dolara. I choć globalne nastroje nie pomagały NBP oraz rodzimi politycy dodali do tego swoje trzy grosze.

Na początku miesiąca Rada Polityki Pieniężnej zaskoczyła wszystkich i obniżyła stopę referencyjną o 75 punktów bazowych (z 6,75% do 6,00%). Na konferencji mającej miejsce po tej decyzji prof. Glapiński zasugerował możliwość dalszych obniżek. Powodem tej decyzji miał być spadek CPI poniżej 10% oraz oczekiwania prezesa, że na koniec roku inflacja konsumencka osiągnie poziom 6-7%. Wspomniana decyzja wpłynęła na znaczące osłabienie złotego, gdyż w opinii wielu ekspertów miała podłoże wyłącznie polityczne i związana była z wyborami parlamentarnymi, które odbędą się 15 października. Szacuje się, że gdyby nie trzy czynniki: 1. Sztuczne zaniżanie cen paliw przez PKN Orlen, 2. Jednorazowy zwrot kosztów za energię eklektyczną dla gospodarstw domowych, 3. darmowe leki dla seniorów i dzieci to odczyt inflacji CPI mógłby być wyższy o 1,5-2,0%.

Wspomniany już PKN Orlen w niedługim czasie będzie musiał podnieść swoje ceny, gdyż zakładając obecne ceny ropy oraz kurs dolara, opisane działania zniżające ceny na stacjach może go kosztować od 2 do 3 mld zł. Należy pamiętać, że dzieje się to kosztem inwestorów mniejszościowych, którzy woleliby otrzymać wyższą dywidendę.

Mateusz Morawiecki we wrześniu potwierdził, że wakacje kredytowe będą rozciągnięte na 2024 rok. Szef rządu ogłosił również, że będzie wprowadzony próg dochodowy, który zostanie wyznaczony przez KNF. Odpowiednie przepisy mają być gotowe po wyborach. Pierwotnie wakacje kredytowe miały być odpowiedzią na wysokie stopy procentowe NBP, ale jak widać czas przedwyborczy rządzi się swoimi prawami szczególnie gdy różnice między partiami nie są duże. Sektor bankowy liczył na wydłużenie wakacji tylko o 6 miesięcy, choć bez wprowadzenia kryterium dochodowego.

26 września miała miejsce premiera Cyberpunk 2077: Phantom Liberty. Oceny krytyków oraz graczy należy uznać za dobre, wysoka była też liczba graczy grającą w grę po jej premierze. Oznaczać to może, że ambitne cele sprzedażowe jakie zakładali analitycy (4,5-4,8 mln kopii w 2023 r.) mogą zostać osiągnięte. Taka sprzedaż oprócz poprawy wyników w 2023 r. wzmocniłaby jeszcze wizerunek CD Project wśród inwestorów.

We wrześniu KI Chemisty ponowiło wezwanie na akcje Ciechu. Przy gorszych nastrojach panujących na europejskich parkietach, kontrolowana przez Sebastiana Kulczyka spółka KI Chemisty nabyła 7 770 828 akcji Ciechu po cenie 54,25 zł za akcję, stanowiących ok. 14,75 proc. kapitału zakładowego. Aktualnie w rękach jednego z najbogatszych Polaków znajduje się ok. 92,45 proc. walorów chemicznego koncernu. Kolejnym krokiem będzie próba wycofania spółki z giełdy.

Nie ulegając ogólnemu nastrojowi, uważamy, że ostatnie spadki na rynkach akcji to tylko korekta, która przypadła na statystycznie słabsze miesiące dla inwestorów giełdowych. Wydaje się, że jest to dobry moment na zbudowanie dobrego portfela akcji, który powinien przynieść atrakcyjne stopy zwrotu w średnim terminie.

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

Indeks	wrz. 23	ytd	Indeks	wrz. 23	ytd	Indeks	wrz. 23	ytd
WIG	-4,4%	13,8%	WIG-BANKI	-6,5%	22,5%	WIG-LEKI	-1,1%	-1,8%
WIG20	-5,5%	6,9%	WIG-BUDOW	-0,8%	43,7%	WIG-MEDIA	-5,0%	16,9%
MWIG40	-4,9%	18,8%	WIG-CHEMIA	7,3%	-4,9%	WIG-MOTO	2,9%	33,2%
SWIG80	-1,9%	18,2%	WIG-ENERG	-11,6%	18,7%	WIG-NRCHOM	-0,5%	43,3%
WIG30	-5,5%	8,5%	WIG-GORNIC	0,7%	-12,8%	WIG-ODZIEZ	-6,9%	20,6%
WIG140	-4,6%	13,5%	WIG-INFO	-0,1%	12,5%	WIG-PALIWA	-6,5%	0,1%
			WIGtechTR Index	-2,5%	8,5%	WIG-SPOZYW	-3,8%	4,5%

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 wrzesień 2023.

Indeks WIG20	Zmiana	Indeks MWIG40	Zmiana	Indeks SWIG80	Zmiana
JSW SA	21,6%	Ciech SA	22,6%	Torpol SA	18,7%
Orange Polska SA	4,4%	Auto Partner SA	17,2%	Cyber Folks SA	13,1%
KRUK SA	3,5%	Text SA	8,7%	NEWAG SA	12,8%
PGE SA	-11,6%	Tauron Polska Energia SA	-16,1%	Wittchen SA	-20,7%
CD Projekt SA	-15,1%	Enea SA	-16,9%	Medicalgorithmics	-23,3%
Pepco Group NV	-37,5%	Grenevia SA	-18,2%	Datawalk SA	-27,6%



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

We wrześniu mieliśmy do czynienia z dalszą wyprzedzą amerykańskich obligacji przy jednoczesnym wyraźnym stromieniu się krzywej dochodowości. Sentyment ten przenosił się na pozostałe rynki obligacji wspierając wzrosty rentowności na jednych rynkach lub ograniczając spadki rentowności na innych. Wrzesień był pełen decyzji bankierów centralnych, które wskazując, że w coraz większej liczbie krajów cykl podwyżek stóp się zakończył lub wyraźnie zbliża się ku końcowi. Taką retorykę wspiera dalszy proces dezinflacji. Stopy procentowe mają jednak pozostać na podwyższonym poziomie dłużej.

Ceremonię głównych banków centralnych rozpoczął EBC, który dokonał podwyżki stóp procentowych o 25 pb., w tym stopy depozytowej do poziomu 4,00%, a stopy refinansowej do poziomu 4,5%. Dalsze decyzje mają zależeć od napływających danych. EBC ocenia jednak, że bieżący poziom stóp procentowych utrzymywany wystarczająco długo przyczyni się do powrotu inflacji do celu. Prezes Lagarde wskazała, że podwyżki stóp procentowych wspierając proces dezinflacji, a proces transmisji polityki pieniężnej jest silniejszy niż w poprzednich cyklach. EBC widzi, że inflacja bazowa zaczyna spadać, jednak podkreśla, że bieżąca presja cenowa ciągle jest silna. EBC ocenia, że aktywność gospodarcza nie poprawi się znacząco. Nowe prognozy makroekonomiczne wskazują na wyższą inflację w 2023 i 2024 roku względem prognoz z czerwca i nieznacznie niższy w roku 2025. Obniżono prognozy inflacji bazowej. Bank centralny prognozuje słabszą dynamikę wzrostu gospodarczego w całym okresie projekcji wskazując, że ryzyka rozkładają się niesymetrycznie w kierunku niższego wzrostu gospodarczego. Rynek stopy procentowej nie oczekuje już podwyżek stóp procentowych w strefie euro i wycenia pierwszą obniżkę w połowie 2024 roku.

Zgodnie z oczekiwaniami, FED nie podniósł stóp procentowych i utrzymał je na poziomie 5,25-5,5%. FED pozostał jastrzębi w ocenie sytuacji makroekonomicznej i perspektywach polityki pieniężnej, co oznacza utrzymanie stóp procentowych wyżej na dłużej. Powell wskazał, że FOMC jest gotowy do dalszych działań, a brak podwyżki nie oznacza, że stopy nie zostaną podniesione w przyszłości. Bankierzy Centralni dostrzegają sygnały hamowania inflacji, ale do ogłoszenia sukcesu potrzebują więcej przekonujących dowodów. Dalsze decyzje, tak jak poprzednie mają zależeć od napływających danych z zachowaniem ostrożności. FED widzi rosnące prawdopodobieństwo miękkiego lądowania, na co wskazują prognozy dynamiki PKB, które zostały podniesiona na bieżący i przyszły rok (odpowiednio do 2,1% i 1,5% z 1,0% i 1,1%). Obniżono prognozę stopy bezrobocia w całym horyzoncie projekcji. Obniżono oczekiwaną inflację bazową PCE na ten rok z 3,9% na 3,7% przy zachowaniu prognozy 2,6% na przyszły rok i minimalnie podnosząc ją do 2,3% na rok 2025. W roku 2026 ma już wynosić 2,0%. Kropki wskazują na jedną podwyżkę stóp procentowych w bieżącym roku. Względem czerwcowych kropek członkowie FOMC widzą obecnie tylko dwie obniżki w roku 2024 względem czterech wcześniej, a stopa na koniec przyszłego roku miałaby osiągnąć przedział 5,00%-5,25%. Z czterech do pięciu zwiększono liczbę obniżek na rok 2025, co implikuje jej przedział na poziomie 3,75%-5,00%. W roku 2026 miałaby ona wynosić 2,75-3,00%. Mediana oczekiwań, co do stopy długoterminowej pozostała na poziomie 2,5%, jednak prezes Powell na konferencji wskazał, że prawdopodobnie ta stopa wzrosła i jest wyższa niż obecne długoterminowe prognozy. Buduje się coraz szerszy konsensus, że FED nie podniesie już stóp procentowych. Rynek na koniec września wycenia około 20% szans na podwyżkę w listopadzie i około 40% na taki ruch w grudniu. Pierwsza obniżka jest wyceniana na połowę 2024 roku.

W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły z 4,11% do 4,57%, 5-letnich wzrosły z 4,25% do 4,61%, a 2-letnich z 4,86% do 5,04%. Rentowności niemieckich 10-latek wzrosły z 2,46% do 2,84%.

Pogarszające się perspektywy gospodarcze w strefie euro skutkowały we wrześniu rozszerzeniem się spreadów kredytowych obligacji krajów peryferyjnych strefy euro. Przykładowo spread 10-letnich rentowności obligacji włoskich do niemieckich wzrósł z 165 do 194 pb. Bez zmian lub z niewielkim rozszerzeniem zachowały się spready obligacji krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych.

We wrześniu Banku Anglii zaskoczył rynek i nie podniósł stopy procentowej o 25 pb. do pozostawiając stopę bazową na poziomie 5,25%. Nie jest to zakończenie cyklu, a ewentualne podwyżki stóp będą miały miejsce, jeśli inflacja będzie wyższa od prognozowanej. Ryzyka dla inflacji wciąż są po stronie wyższej inflacji, ale zmniejszyły się względem wcześniejszych prognoz. Podstawą decyzji o braku podwyżki był niższy odczyt inflacji oraz obawy o wzrost gospodarczy w brytyjskiej gospodarce, jak i strefie euro. Zaskoczeniem dla rynku był również brak podwyżki stóp w Szwajcarii, gdzie stopy pozostały na poziomie 1,75%. Bank centralny nie wykluczył podwyżek stóp procentowych na kolejnych posiedzeniach. Kolejne podwyżki stóp miały miejsce w Skandynawii, gdzie stopy podniesiono o 25 pb. w Szwecji do poziomu 4,0% a w Norwegii do 4,25%. Parametrów polityki pieniężnej nie zmieniono w Japonii. Czwartą wyraźną podwyżkę stóp procentowych dokonano w Turcji, a stopy podniesiono o 5 pp. do poziomu 30%. W naszym regionie Czeski Bank Centralny pozostawił główną stopę bez zmian na poziomie 7,0%. Kontynuację normalizacji polityki pieniężnej dokonał Węgierski Bank Centralny, który obniżył jednodniową stopę depozytową o 100 pb. do poziomu 13%, czyli do poziomu głównej stopy procentowej. Obniżono dolną granicę kanału stóp procentowych o 50 p.b do poziomu 12,0% a górną o 250 pb. do poziomu 14%.

We wrześniu doszło do zaskakująco wysokiej obniżki stóp procentowych w Polsce. Pomimo braku spełnienia warunków jednocyfrowej inflacji w sierpniu rynek oczekiwał, że stopy zostaną obniżone o 25 pb. RPP sprawiła ogromne zaskoczenie decydując się na obniżkę stóp procentowych o 75 pb., w tym stopy referencyjnej z 6,75% do 6,0%. Decyzję tę umotywowano dalszym spadkiem inflacji w ujęciu r/r i perspektywą dalszego jej obniżania się do końca roku. Rada zwraca uwagę na słabnięcie koniunktury światowej, w tym u głównych partnerów handlowych, jak i w Polsce. RPP wskazuje na słabnięcie zewnętrznych szoków podaźowych, spadającą presję kosztową, co wraz z utrzymującą się niższą dynamiką aktywności gospodarczej będzie sprzyjało szybszemu powrotowi inflacji do celu. Na konferencji prezes Glapiński wyjaśniał, że obniżka jest dostosowaniem poziomu stóp procentowych do sumy obniżek z trzech ostatnich miesięcy, które ze względu ostrożność nie zostały podjęte. Na moment publikacji komentarza jest znana październikowa decyzja w sprawie stóp procentowych. RPP, tym razem zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów dokonała obniżek stóp procentowych o 25 pb., w tym stopy referencyjnej do 5,75%. Oczekiwania rynkowe kształtowały się między ruchem o 25, a 50 pb. RPP wskazała na niską presję kosztową i popytową oraz silnie spadającą inflację. Dalsze decyzje mają być podejmowane na podstawie napływających danych. Dynamika inflacji wg wstępnego odczytu spadła we wrześniu z 10,1% do 8,2% oraz 0,4% m/m. Co najważniejsze obniżeniu uległa dynamika inflacji bazowej, szacunkowo z 10,0% do 8,6% i możliwe, że pozostały na niezmiennym poziomie względem sierpnia.

Rynek stopy procentowej w Polsce był pod silnym wpływem zaskakująco wysokiej obniżki stóp procentowych, co przełożyło się na spadki, w szczególności w najkrótszych horyzontach. Dłuższe stopy pozostawały pod wpływem rynków bazowych. Krzywa stopy procentowej uległa wyraźnemu wystromieniu i przeszła z odwróconej do dodatnio nachylonej w tenorze 2-10 lat. W trakcie miesiąca stopa 2-letnia spadła z 4,97% do 4,48%, 5-letnia pozostała na poziomie 4,5%, a 10-letnia wzrosła z 4,71% do 4,97%. Spready rentowności do stawek swap zachowały się różnie w zależności od horyzontu zapadalności. Rentowności obligacji 2-letnich spadły z 5,36% do 5,02%, 5-letnich spadły z 5,35% do 5,25%, a 10-letnich wzrosły z 5,59% do 5,91%. We wrześniu w ujęciu miesiąc do miesiąca wyceny obligacji zmiennokuponowych nie uległy dużym zmianom. Ceny obligacji krótkoterminowych i długoterminowych nieznacznie wzrosły, a te o średnim horyzoncie zapadalności uległy minimalnej przecenie. Rynek stopy procentowej wycenia jeszcze dwie obniżki po 25 pb. do końca roku, a następnie spadek stopy referencyjnej do około 4% do końca 2024 roku.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło aukcję zamiany i aukcję regularną. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej blisko 6,8 mld zł przy popycie 7,7 mld zł, a największa część aukcji została zrealizowana na 5-letniej obligacji stałokuponowej. Na drugiej aukcji sprzedano obligacje za 8 mld zł przy popycie 13,8 mld zł oraz sprzedaży obligacji za 0,3 mld zł nominału na aukcji dodatkowej. Największym powodzeniem cieszyły się 5-letnie obligacje stałokuponowe. Ministerstwo Finansów przeprowadzi w październiku dwie aukcje sprzedaży 10 i 23 października. BGK przeprowadził 5 października aukcję sprzedaży i planuje jeszcze jedną na 18 października. Ministerstwo Finansów podało, że w sierpniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej spadło o 1,2 mld zł. Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na koniec września wynosi 98%, a prefinansowanie na 2024 wynosi ok. 5%. Stan środków na rachunkach budżetowych na koniec września wynosi ok. 118 mld zł.

Nadchodzące dni będą na krajowym rynku oczekiwaniem na wynik wyborów. Wydaje się, że najgorsze dla rynku obligacji byłaby wysoka niepewność i ewentualne trudności w sformułowaniu nowego rządu. Z danych makro w październiku ciekawy dla rynku może być pełen odczyt inflacji oraz szybki szacunek inflacji za październik. W strefie euro pod koniec miesiąca posiedzenie ma EBC. Na FED poczekamy do początku listopada.

PRZEGLĄD RYNKÓW

DANE NA 30.09.2023

INDEKSY ŚWIATOWE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
S&P500	4288,05	-4,87%	11,7%	19,6%
DJIA	33507,50	-3,50%	1,1%	16,6%
NASDAQ	13219,32	-5,81%	26,3%	25,0%
CAC40	7135,06	-2,48%	10,2%	23,8%
FTSE100	7608,08	2,27%	2,1%	10,4%
DAX	15386,58	-3,51%	10,5%	27,0%
NIKKEI225	31857,62	-2,34%	22,1%	22,8%
SHANGHAI COMP	3110,48	-0,30%	0,7%	2,8%
RTS	1007,58	-4,87%	3,8%	-4,6%
ISE 100	8334,94	5,27%	51,3%	162,1%
BOVESPA	116565,17	0,71%	6,2%	5,9%
SENSEX	65828,41	1,54%	8,2%	14,6%

STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIBOR 3M	5,77	-88	-125	-144
Polska 2 lata PLN	5,02	-35	-171	-242
Polska 5 lat PLN	5,25	-10	-161	-214
Polska 10 lat PLN	5,91	33	-95	-125
Polska 10 lat EUR	4,32	30	51	-31
Polska 10 lat USD	5,37	37	79	36
USA 10 lat	4,57	46	70	74
Niemcy 10 lat	2,84	37	27	73
High Yield USD	8,88	47	-8	-80
High Yield EUR	3,79	34	34	74

INDEKSY POLSKIE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
WIG20 TR	3815,03	-4,9%	10,1%	43,2%
WIG	65397,43	-4,4%	13,8%	42,3%
mWIG40 TR	7169,18	-4,8%	22,0%	43,0%
sWIG80 TR	30085,74	-1,4%	23,0%	36,7%
MSCI Poland	1217,22	-6,4%	4,8%	37,5%

SUROWCE

	kurs	miesiąc	ytd	rok
ROPA BRENT	95,31	9,7%	10,9%	8,4%
ZŁOTO	1,848,63	-4,7%	1,3%	11,3%
SREBRO	22,18	-9,3%	-7,4%	16,6%
MIEDŹ	373,75	-0,9%	-1,9%	9,5%
ALUMINIUM	2,339,00	7,6%	-0,4%	8,1%
GAZ ZIEMNY	2,93	5,8%	-34,5%	-56,7%

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	-0,60	2 kw. 2023	-0,30	1 kw. 2023	2,40	2 kw. 2023	1,70	1 kw. 2023	0,50	2 kw. 2023	1,10	1 kw. 2023	0,40	2 kw. 2023	1,10	1 kw. 2023
Inflacja	8,20	wrz 23	10,10	sie 23	3,70	sie 23	3,20	lip 23	4,30	wrz 23	5,20	sie 23	5,90	sie 23	6,10	lip 23
Sprzedaż detaliczna	3,10	sie 23	2,10	lip 23	2,50	sie 23	2,60	lip 23	-1,00	lip 23	-1,00	cze 23	-1,20	lip 23	-1,10	cze 23
Produkcja przemysłowa	-2,00	sie 23	-2,30	lip 23	0,25	sie 23	-0,04	lip 23	-2,20	lip 23	-1,10	cze 23	-2,40	lip 23	-1,10	cze 23
Stopa bezrobocia	5,00	sie 23	5,00	lip 23	3,80	sie 23	3,50	lip 23	6,40	sie 23	6,50	lip 23	5,90	sie 23	6,00	lip 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.