



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

Łukasz Siwek

3. Rynki obligacji

Mateusz Roda

Zagraniczne rynki akcji

Październik przyniósł inwestorom uspokojenie nastrojów a wraz z nim częściowe odreagowanie spadków obserwowanych w poprzednich miesiącach. Szeroki amerykański indeks S&P500 wzrósł w pierwszym miesiącu ostatniego kwartału bieżącego roku o niespełna +8% a paneuropejski indeks Stoxx 600 o +6,3%. Odreagowanie na rynku amerykańskim było szerokie pod kątem sektorowym choć wymiar wzrostów tegorocznych „przeigranych”, czyli spółek z sektora technologicznego nie był tak spektakularny jak w przypadku całego rynku - indeks Nasdaq Composite wzrósł „zaledwie” o +3,9%.

Takie zachowanie inwestorów w ostatnich tygodniach ma z pewnością dużo wspólnego z rozpoczętym w połowie miesiąca okresem raportowania wyników finansowych (za trzeci kwartał), który pozwala odłożyć na bok odmienne w tym roku przez wszystkie przypadki „inflację”/ „zacieśnianie polityki monetarnej”/ „recesję” i skoncentrować się ponownie na tym, co najważniejsze dla długoterminowego inwestora, czyli na danych fundamentalnych.

Lektura sprawozdań finansowych opublikowanych do tej pory (85% spółek wchodzących w skład S&P500) rzuca nieco inne światło na finanse spółek publicznych niż czarne wizje roztaczane przed inwestorami przez różnej maści ekonomistów czy guru rynkowych. Spośród wszystkich dotychczas raportujących spółek 70% pobiło oczekiwania na poziomie zysku netto na poziomie +1,9%. Odsetek spółek z lepszym zyskiem netto jest poniżej 5-cio i 10-cio letniej średniej na poziomie odpowiednio 77% oraz 73%. Wymiar „pobicia” (+1,9%) jest niższy od 5-cio oraz 10-cio letniej średniej na poziomie odpowiednio 8,7% oraz 6,5%. W ujęciu sektorowym pozytywne zaskoczenia na poziomie zysku netto na akcję można było zaobserwować w takich sektorach jak health care czy energy. Negatywne zaskoczenia zanotowały z kolei takie sektory jak financials, communication services czy consumer discretionary.

W przypadku pierwszej linii rachunku zysków i strat (przychody/sprzedaż) odsetek spółek raportujących lepsze dane od oczekiwań ukształtował się na poziomie 71% bijąc rynkowych analityków o +2,5%. Odsetek spółek, które wygenerowały lepszy poziom sprzedaży jest powyżej 5-cio i 10-cio letniej średniej na poziomie odpowiednio 69% oraz 62%. Porównując poziom pobicia (+2,5%) do danych historycznych, otrzymujemy zgoła inny obraz bieżącej sytuacji finansowej spółek niż w przypadku zysku netto, gdyż dotychczas zaraportowany poziom jest wyższy! od 5-cio i 10-cio letniej średniej na poziomie odpowiednio 1,9% oraz 1,2%. Głównymi sektorami, które przyczyniły się do pobicia oczekiwań rynkowych na poziomie przychodów są energy oraz financials.

Spadek poziomów rentowności widoczny z powyższych dysproporcji w zachowaniu różnych linii rachunku zysków i strat, jest pochodną między innymi niemożności przerzucenia rosnących kosztów własnych na klientów oraz ich jednoczesna absorpcja wewnątrz poszczególnych organizacji.



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.

Z punktu widzenia zarządzania takimi przedsiębiorstwami, naturalnym wydaje się konieczność optymalizacji struktury kosztowej w nadchodzących miesiącach, co idąc dalej, jest swoistym wiatrem w żagle dla tych firm, których produkty i usługi umożliwiają istotne ograniczenie kosztów funkcjonowania poszczególnych części organizacji.

Przed nami kolejne tygodnie wypełnione raportami finansowymi, zwłaszcza tych spółek, które z racji przesuniętego roku obrotowego raportują swoje wyniki na przełomie listopada i grudnia. Dotyczy to przede wszystkim innowacyjnych spółek działających w szeroko rozumianym sektorze technologicznym. Jak już wielokrotnie Państwu komunikowaliśmy, kluczowe w naszych decyzjach inwestycyjnych były, są i będą dane fundamentalne dotyczące poszczególnych przedsiębiorstw i ich modeli biznesowych, dlatego ze spokojem czekamy na kolejne komunikaty finansowe.

Polski rynek akcji

Iskra nadziei

Październik był dla warszawskiej giełdy bardzo udanym okresem zarówno w ujęciu nominalnym jak i relatywnym. Od początku miesiąca, pojawiające się coraz częściej słowo „pivot”, mające odzwierciedlać zmianę/łagodzenie polityki FED co do dalszej ścieżki podwyżek stóp procentowych, wlewało nadzieję w serca giełdowych byków. Nastroje te uległy chwilowemu schłodzeniu, po tym jak 7 października na rynek spłynęły mocne dane z amerykańskiego rynku pracy, po których inwestorzy byli prawie pewni, że na listopadowym posiedzeniu amerykańska rezerwa federalna po raz kolejny podniesie stopy o 75 pb. Drugi raz zmiękczenie stanowiska FEDu zaczęto rozgrywać po artykule w The Wall Street Journal, który sugerował, że w listopadzie usłyszymy o zmniejszeniu od grudnia tempa podwyżek. Od tego momentu na giełdach zagościły wzrosty, podnosząc główne indeksy o około 10%.

We wspomnianych zwyczajach nasz parkiet uczestniczył ochoczo, szczególnie jeśli chodzi o WIG20, kończąc miesiąc wzrostem o 11,5%, co uplasowało go na szóstym miejscu w horyzoncie miesięcznym wśród 92 głównych indeksów na świecie grupowanych przez Bloomberg. Zwracamy jednak uwagę, że od początku roku indeks rodzimych blue chipów z wynikiem -32,2% w plasuje się na 90 miejscu. Słabiej od największych spółek wypadł w zeszłym miesiącu indeks średnich spółek (mWIG40: MTD 7,7%, YTD -26,4%) i małych spółek (sWIG80: MTD 4,3%, -16,0%).

Wśród spółek i sektorów pozytywnie wyróżniał się segment bankowy, który na poprawie sentymentu zyskał aż 23,5%. Kolejnym z mocnych sektorów był gaming (+19,3%) zyskując głównie za sprawą CD Project, gdzie inwestorzy docenili poprawę ocen i wzrost popularności gry Cyberpunk oraz nową, bardzo ambitną strategię spółki. Na drugiej szali znalazły się spółki energetyczne, a ich notowania spadły o 7,2%, w związku z niepewnościami odnośnie wpływu „zamrażania” cen prądu na wyniki spółek.

Warszawska giełda pomimo mocnego października jest w tym roku jedną z najgorszych na świecie. Słabość naszego parkietu widać także w dłuższej perspektywie, gdzie za ostatnie dwa i pięć lat, w walucie lokalnej, WIG20 uplasował się odpowiednio na 80 i 90 miejscu wśród 92 głównych indeksów na świecie grupowanych przez Bloomberg. Przyczyną wspomnianej słabości jest suma wielu ryzyk, które za ostatnie lata zbierały się nad Księżycą i to pomimo prężnie rozwijającej się polskiej gospodarki. Jednym z głównych czynników niepewności było ryzyko polityczne: podatek bankowy, brak decyzji w kwestii franków, duże rotacje w zarządach spółek skarbu państwa czy też w wielu przypadkach zmiana polityki dywidendowej sprawiły, że mocno spadła przewidywalność tych firm.

W ostatnim czasie inwestorzy nasilili proces redukcji zaangażowania w GPW głównie z powodu bliskości konfliktu zbrojnego, rosnącej inflacji, rozwarstwienia w polityce fiskalnej i monetarnej, dodatkowych podatków i obciążeń nakładanych na kolejne sektory czy nie rozwiązanej kwestii pieniędzy z Krajowego Planu Odbudowy oraz Funduszy Spójności.

Wspomniane już ryzyko geopolityczne dotknęło nasz rynek ze zdwojoną siłą, ponieważ warszawska giełda jest największą w regionie. W momencie wybuchu wojny i zablokowaniu możliwości sprzedaży rosyjskich akcji inwestorzy chcący zmniejszyć ekspozycję na region, zmuszeni byli do sprzedawania akcji polskich. Rosyjska agresja sprawiła, że w ostatnich miesiącach zamknęło się kilka funduszy inwestujących w Europie środkowo-wschodniej co dodatkowo wzmogło podaż lokalnych papierów wartościowych. Wydaje się więc, że zostało już naprawdę niewielu aktywnych inwestorów zagranicznych, którzy mają jeszcze polskie akcje, co jest dobrym symptomem.

W naszej ocenie wspomniane powyżej czynniki doprowadziły do punktu w którym kończy się okres relatywnej słabości GPW. W perspektywie średnio i długoterminowej zachętą dla inwestorów powinny być wyceny, które w przypadku wielu spółek znalazły się na atrakcyjnych poziomach. Według konsensusu wyników na przyszły rok zarówno WIG20 jak i MWIG40 są na wskaźnikach P/E blisko dwukrotnie niższych w porównaniu do swoich 10-letnich średnich. Katalizatorem wzrostów mogą w najbliższych kwartałach być takie wydarzenia jak: zapowiadane przez rząd odblokowanie środków unijnych, przyszłoroczne wybory parlamentarne czy nadzieje wynikające z pojawienia się szans na stabilizację sytuacji za naszą wschodnią granicą.

Z drugiej strony pamiętać należy o tym, że o kierunku dalszych zmian zadecyduje globalny sentyment. W tym kontekście należy wymienić ciągłe próby oszacowania przez inwestorów kosztu (w ujęciu skali spadku PKB) jaki przyjdzie zapłacić gospodarkom za zwalczenie przez banki centralne inflacji czy niepewność odnośnie rozwoju kryzysu energetycznego w Europie.

Podsumowując, uważamy, że za rok o tej porze będziemy mogli powiedzieć, że dotek na giełdach już za nami i w takim scenariuszu należy wykorzystać najbliższe miesiące na systematyczne budowanie pozycji w akcjach. Polskie akcje wydają się być w tym kontekście szczególnie atrakcyjne. Przewidywana poprawa postrzegania naszego rynku w pierwszej fazie, w związku z większą płynnością, dotyczyć będzie największych firm, jednak to w segmencie małych i średnich spółek widzę w długim terminie więcej potencjału. Historycznie to właśnie w tym segmencie obserwowaliśmy istotniejszą poprawę wyników, ryzyka regulacyjne były znacznie mniej istotne i to ten segment rynku dawał wyższe stopy zwrotu.

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

| Indeks | paź.22 | ytd | Indeks | paź.22 | ytd | Indeks | paź.22 | ytd |
|--------|--------|--------|------------|--------|--------|------------|--------|--------|
| WIG | 9,7% | -27,2% | WIG-BANKI | 23,5% | -34,7% | WIG-GAMES | 6,2% | -40,5% |
| WIG20 | 11,5% | -32,2% | WIG-BUDOW | 3,2% | -4,4% | WIG-MEDIA | 6,3% | -33,4% |
| MWIG40 | 7,6% | -27,7% | WIG-CHEMIA | 1,0% | -8,7% | WIG-MOTO | 3,7% | -21,3% |
| SWIG80 | 4,2% | -17,4% | WIG-ENERG | -7,2% | -22,1% | WIG-NRCHOM | 1,4% | -15,8% |
| WIG30 | 11,6% | -31,8% | WIG-GORNIC | 10,8% | -24,4% | WIG-ODZIEZ | 5,0% | -50,2% |
| WIG140 | 10,1% | -27,9% | WIG-INFO | -1,2% | -18,5% | WIG-PALIWA | 3,6% | -17,9% |
| | | | WIG-GRY | 19,0% | -20,3% | WIG-SPOZYW | -1,4% | -56,2% |

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 październik 2022.

| Indeks WIG20 | Zmiana | Indeks MWIG40 | Zmiana | Indeks SWIG80 | Zmiana |
|-------------------------|--------|------------------------|--------|---------------------|--------|
| mBank SA | 33,5% | ASBISc Enterprises PLC | 50,1% | ZEPAK | 48,9% |
| Bank Polska Kasa Opieki | 29,2% | Bumech SA | 42,3% | Unimot SA | 41,0% |
| Santander Bank Polska | 29,1% | XTB SA | 35,0% | Arctic Paper SA | 34,7% |
| Asseco Poland SA | -0,6% | Neuca SA | -6,9% | Sygnity SA | -10,6% |
| CCC SA | -0,8% | Datawalk SA | -10,9% | Serinus Energy PLC | -13,7% |
| PGE | -13,2% | Enea SA | -15,5% | Fabryki Mebli Forte | -25,3% |



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

Październik potwierdził, że w tym roku niedźwiedzie rozdają karty na rynkach obligacji, a rentowności roły szeroką ławą. Przemawiały za tym odczyty utrwalającej się inflacji, a dane makroekonomiczne wskazujące na słabnącą dynamikę wzrostu gospodarczego nie są w stanie przechylić szali w drugą stronę.

W październiku EBC podniósł stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami o 75 pb., w tym stopę depozytowa do 1,5%. Dalsze decyzje mają dalej być podejmowane w trybie „z posiedzenia na posiedzenie” i zależeć od danych makroekonomicznych. Podkreślono ryzyka „w górę” dla inflacji oraz „w dół” dla wzrostu gospodarczego. W grudniu EBC ma dyskutować nad kształtem procesu zacieśniania ilościowego. Wydźwięk komunikatu i konferencji prezes Lagarde był jednak bardziej gołębi niż oczekiwania, przez co po samym posiedzeniu oczekiwania, co do podwyżek nieznacznie się obniżyły. W przeciwną stronę oddziaływały jednak odczyty inflacji za październik, która w strefie euro wzrosła. Rynek wycenia jeszcze 160 pb. podwyżek, w tym pomiędzy 50, a 75 pb. na ostatnim w tym roku posiedzeniu grudniowym.

Na moment pisania komentarza znana jest już listopadowa decyzja banku centralnego w USA. FED podniósł stopy zgodnie z oczekiwaniami o 75 pb. do przedziału 3,75% - 4,00%. Podejmując dalsze decyzje władze monetarne mają brać pod uwagę łączne dotychczasowe zacieśnienie, opóźnienia w działaniu polityki pieniężnej, dalsze odczyty inflacji oraz rozwój sytuacji finansowej i ekonomicznej. Sam komunikat po posiedzeniu został odebrany gołębio, jednak pierwsze fajerwerki zostały zgazzone już na konferencji. Prezes Powell powiedział, że napływające dane sugerują, że docelowy poziom stóp procentowych będzie wyższy niż wcześniej wskazywano. Podkreślił też, że łatwiej niwelować skutki nadmiernej zacieśnienia polityki pieniężnej niż utrwalenia się wysokiej inflacji. Konsensus rynkowy kształtuje się bliżej 50 pb. podwyżki w grudniu i 125 pb. podwyżek do końca cyklu.

Podwyżki stóp dokonał również Bank Anglii, który podniósł główną stopę o 75 pb. do poziomu 3%. W ostatnim czasie mieliśmy do czynienia również z pierwszymi, mniejszymi niż oczekiwane podwyżkami stóp procentowych, co miało miejsce w Australii, potem Kanadzie i na początku listopada w Norwegii. W październiku kolejne kroki do walki z inflacją i osłabiającą się walutą podjął węgierski bank centralny, który pomimo tego, że zdecydował się we wrześniu zakończyć cyklu podwyżek stóp procentowych wprowadził w minionym miesiącu nowe instrumenty. Usunięta została jednotygodniowa stopa depozytowa, a wprowadzono m.in. jednodniowy depozyt o oprocentowaniu 18%. Po raz kolejny pod prąd do globalnego nurtu ruch wykonał bank centralny Turcji, gdzie stopy obniżono z 12% do 10,5%.

W trakcie minionego miesiąca rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich wzrosły z 3,83% do 4,05% (osiągając w maksimum 4,3%), 5-letnich wzrosły z 4,09% do 4,23%, a 2-letnich z 4,28% do 4,48%. Rentowności niemieckich 10-latek wzrosły z 2,11% do 2,14%.

Dalsze podwyżki stóp procentowych nie przełożyły się już na wzrosty rentowności spreadów kredytowych obligacji krajów południa Europy, a większość z nich zawężyła się. Październik był umiarkowanie dobrym miesiącem dla obligacji krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walutach bazowych, których spready kredytowe pozostały na zbliżonych poziomach lub lekko się zawężyły. Październik przyniósł solidne odreagowanie w segmencie obligacji korporacyjnych high-yield, których spready się zawężyły, a obligacje zarobiły pomimo wzrostu rentowności na rynkach bazowych.

W październiku RPP postanowiła pozostawić stopy procentowe bez zmian (konsensus oczekiwał podwyżki o 25 pb.). Decyzję motywowano silnym już zacieśnieniem polityki pieniężnej, niezależnymi od RPP źródłami inflacji, oddziaływaniem polityki pieniężnej z opóźnieniem, a także hamowaniem gospodarki oraz kontynuacją silnego zacieśniania przez główne banki centralne. RPP czeka na listopadowe projekcje inflacji i PKB. Nie kończy cyklu zacieśniania, a kolejne decyzje mają być zależne od napływających danych.

Dane makroekonomiczne za wrzesień opublikowane w październiku potwierdzają dalsze, ale i zarazem stopniowe hamowanie polskiej gospodarki. Wstępny odczyt inflacji za październik wyniósł 17,9%, co było efektem kolejnego silnego wzrostu cen żywności, a także odbiciem cen na stacjach benzynowych w stosunku do września. Po raz kolejny rosła inflacja bazowa, która prawdopodobnie osiągnęła poziom 11%.

Krajowy rynek obligacji uległ bardzo mocnej przecenie bijąc rekordy rentowności z czerwca. Na sentymencie ciążyły niepewność co do uzyskania środków z UE oraz szeroka ekspansja fiskalna, a także rosnąca inflacja. Rynek stopy procentowej wycenia jeszcze około 100 pb. podwyżek do 1Q 23. Krzywa stopy procentowej uległa wypłaszczeniu, co było spowodowane przez trochę mocniejszy wzrost stóp krótkoterminowych. Stopa 2-letnia wzrosła z 7,65% do 8,19%, 5-letnia wzrosła z 7,05% do 7,51%, a 10-letnia z 6,88% do 7,36%. Rentowności obligacji skarbowych wzrosły znacznie mocniej niż krzywa stopy procentowej. W ekstremum większość polskich obligacji miała przejściowo rentowności powyżej 9%. W trakcie miesiąca rentowności obligacji 2-letnich wzrosły z 7,44% do 8,65%, 5-letnich z 7,39% do 8,59%, a 10-letnich z 7,16% do 8,37%. W październiku miała miejsce silna przecena obligacji zmiennokuponowych sięgających od 1% do ponad 2,5%, która sprowadziła ich wyceny do niewidzianych w ostatnich latach poziomów.

W minionym miesiącu Ministerstwo Finansów przeprowadziło jedną aukcję zamiany i jedną aukcję regularną. Na pierwszej sprzedano obligacje o wartości nominalnej ponad 3,8 mld zł przy popycie ponad 4,4 mld zł. Większość aukcji zrealizowano na obligacjach stałokuponowych. Na aukcji regularnej sprzedano obligacje o wartości nominalnej 5,27 mld zł oraz 450 mln zł na aukcji dodatkowej przy popycie 7,34 mld zł. Większość aukcji zrealizowano na obligacjach stałokuponowych,

ale pojedynczo najwięcej sprzedano 5-letniej obligacji zmiennokuponowej. Zapowiedziane aukcje obligacji BGK gwarantowanych przez Skarb Państwa zostały odwołane. W trakcie miesiąca zapowiedziano emisje obligacji Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych, jednak one również nie doszły do skutku. W listopadzie Ministerstwo Finansów przeprowadziło już 3 listopada aukcję zamiany, na której sprzedało obligacje za 3,3 mld zł przy popycie 5,7 mld zł. Na 23 listopada planowana jest aukcja regularna obligacji. BGK zapowiedział aukcje sprzedaży na 15 i 30 listopada. Ministerstwo Finansów podało, że we wrześniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych w obligacjach skarbowych w walucie lokalnej wzrosło o 4,1 mld zł. Stan środków na rachunkach budżetowych na koniec października wynosił 123 mld zł.

W pozostałej części listopada uwaga na rynkach globalnych skupi się na danych makroekonomicznych. W USA inwestorzy z największą uwagą będą patrzeć na dane z rynku pracy oraz dane o inflacji, które zadecydują w dużym stopniu o wielkości następnej podwyżki. Lokalny rynek obligacji będzie przede wszystkim czekał na wynik posiedzenia RPP 9 listopada oraz nowe projekcje inflacji i PKB, które mogą zadecydować o tym, czy cykl podwyżek po przerwie w październiku zostanie wznowiony i w jakiej skali. Wpływ na rynek mogą mieć również ewentualne decyzje dotyczące planów fiskalnych m.in. dotyczących pomocy rządowej w ograniczaniu skutków wzrostów cen energii oraz tarcz antyinflacyjnych, które mogą przekładać się na potrzeby pożyczkowe i perspektywy inflacji, a także kolejne dane z gospodarki realnej.

PRZEGLĄD RYNKÓW

DANE NA 31.10.2022

INDEKSY ŚWIATOWE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|---------------|-----------|---------|--------|--------|
| S&P500 | 3871,98 | 7,99% | -18,8% | -15,9% |
| DJIA | 32732,95 | 13,95% | -9,9% | -8,6% |
| NASDAQ | 10988,15 | 3,90% | -29,8% | -29,1% |
| CAC40 | 6266,77 | 8,75% | -12,4% | -8,3% |
| FTSE100 | 7094,53 | 2,91% | -3,9% | -2,0% |
| DAX | 13253,74 | 9,41% | -16,6% | -15,5% |
| NIKKEI225 | 27587,46 | 6,36% | -4,2% | -4,5% |
| SHANGHAI COMP | 2893,48 | -4,33% | -20,5% | -18,4% |
| RTS | 1111,68 | 5,30% | -30,3% | -39,7% |
| ISE 100 | 3978,96 | 25,12% | 114,2% | 161,4% |
| BOVESPA | 116037,08 | 5,45% | 10,7% | 12,1% |
| SENSEX | 60746,59 | 5,78% | 4,3% | 2,4% |

STOPY PROCENTOWE (ZMIANA W P.B.)

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|-------------------|------|---------|-----|-----|
| WIBOR 3M | 7,51 | 30 | 497 | 677 |
| Polska 2 lata PLN | 8,65 | 121 | 526 | 666 |
| Polska 5 lat PLN | 8,59 | 120 | 463 | 620 |
| Polska 10 lat PLN | 8,37 | 120 | 469 | 553 |
| Polska 10 lat EUR | 4,68 | 5 | 465 | 465 |
| Polska 10 lat USD | 5,18 | 18 | 373 | 371 |
| USA 10 lat | 4,05 | 22 | 254 | 250 |
| Niemcy 10 lat | 2,14 | 3 | 232 | 225 |
| High Yield USD | 9,12 | -56 | 490 | 489 |
| High Yield EUR | 3,11 | 5 | 290 | 287 |

INDEKSY POLSKIE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|-------------|----------|---------|--------|--------|
| WIG20 TR | 2970,98 | 11,5% | -30,0% | -34,0% |
| WIG | 50432,55 | 9,7% | -27,2% | -31,5% |
| mWIG40 TR | 5398,07 | 7,7% | -25,1% | -30,3% |
| sWIG80 TR | 22955,40 | 4,3% | -14,5% | -19,2% |
| MSCI Poland | 992,18 | 12,1% | -34,3% | -37,8% |

SUROWCE

| | kurs | miesiąc | ytd | rok |
|------------|----------|---------|--------|--------|
| ROPA BRENT | 94,83 | 7,8% | 21,9% | 12,4% |
| ZŁOTO | 1,633,56 | -1,6% | -10,7% | -8,4% |
| SREBRO | 19,16 | 0,7% | -17,8% | -19,8% |
| MIEDŹ | 337,50 | -1,1% | -24,4% | -22,7% |
| ALUMINIUM | 2,220,00 | 2,6% | -20,8% | -18,1% |
| GAZ ZIEMNY | 6,36 | -6,1% | 70,4% | 17,1% |

POLSKA Y/Y

USA Y/Y

STREFA EURO Y/Y

UE Y/Y

| | najnowsze | | za okres | | poprzednie | | za okres | | najnowsze | | za okres | | poprzednie | | za okres | |
|-----------------------|-----------|------------|----------|------------|------------|------------|----------|------------|-----------|------------|----------|------------|------------|------------|----------|------------|
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| PKB | 5,80 | 2 kw. 2022 | 8,60 | 1 kw. 2022 | 1,80 | 3 kw. 2022 | 1,80 | 2 kw. 2022 | 2,10 | 3 kw. 2022 | 4,30 | 2 kw. 2022 | 2,40 | 3 kw. 2022 | 4,30 | 2 kw. 2022 |
| Inflacja | 17,90 | paź 22 | 17,20 | wrz 22 | 8,20 | wrz 22 | 8,30 | sie 22 | 10,70 | paź 22 | 9,90 | wrz 22 | 10,90 | wrz 22 | 10,10 | sie 22 |
| Sprzedaż detaliczna | 21,90 | wrz 22 | 21,50 | sie 22 | 8,20 | wrz 22 | 9,40 | sie 22 | -2,00 | sie 22 | -1,20 | lip 22 | -1,30 | sie 22 | -0,70 | lip 22 |
| Produkcja przemysłowa | 9,80 | wrz 22 | 10,90 | sie 22 | 5,33 | wrz 22 | 3,91 | sie 22 | 2,50 | sie 22 | -2,50 | lip 22 | 3,50 | sie 22 | -0,80 | lip 22 |
| Stopa bezrobocia | 5,10 | wrz 22 | 5,20 | sie 22 | 3,70 | paź 22 | 3,50 | wrz 22 | 6,60 | wrz 22 | 6,70 | sie 22 | 6,00 | wrz 22 | 6,00 | sie 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.