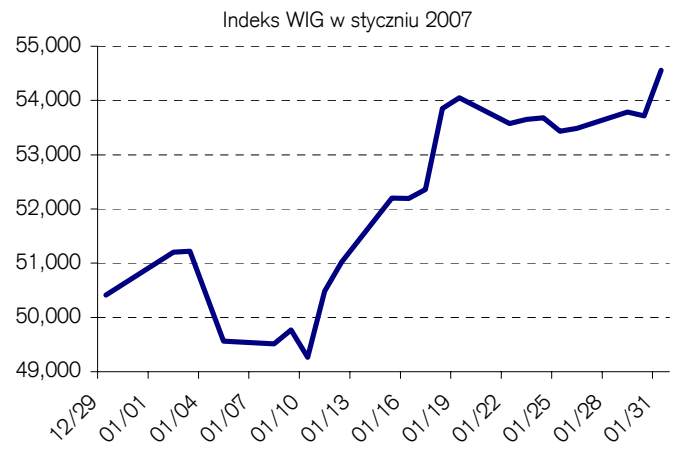


	WIG	WIG20	Rentowność obligacji 2-letnich	Rentowność obligacji 5-letnich	Rentowność obligacji 10-letnich	EUR/PLN	USD/PLN
stan na koniec miesiąca	54 558,2	3 483,04	4,43%	4,93%	5,21%	3,9002	2,9905
zmiana w skali miesiąca	8,22%	6,01%	-	-	-	1,90%	3,09%

### Rynek akcji

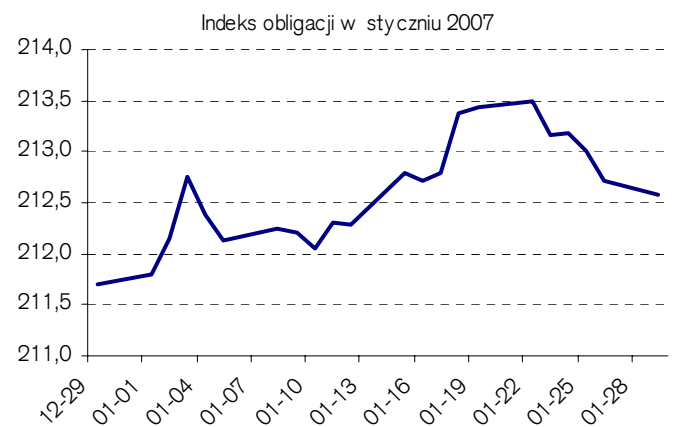
W styczniu na giełdę wróciła hossa. Indeks WIG wzrósł o 8,22% wobec 0,36% w miesiącu poprzednim. Inaczej niż w grudniu, zyskiwały przede wszystkim akcje małych i średnich spółek, które zyskały średnio 13,34% (indeks MIDWIG). Akcje dużych spółek również zyskiwały na wartości, lecz w tym segmencie rynku wzrosty były mniejsze – średnio 6,01% (indeks WIG20). Polskie indeksy zachowywały się lepiej od indeksów zagranicznych, zwłaszcza z naszej części Europy. Podobnie jak w grudniu, hossa trwała na giełdach zachodnich. Amerykański indeks S&P500 wzrósł o 1,41%, a niemiecki DAX o 2,91%; spadł natomiast brytyjski FTSE100 – o 0,61%. Zachowanie indeksów z naszego regionu było zróżnicowane. Węgierski BUX spadł o 3,16%, po dużym wzroście w grudniu (8,58%), natomiast czeski indeks PX zyskał 4,69%. Hossa na warszawskiej giełdzie trwa, mimo coraz większego ryzyka związanego z inwestowaniem w akcje. Czynnikiem sprzyjającym wzrostom pozostaje niezmiennie wysoki wzrost gospodarczy w Polsce, a także na rynkach zagranicznych. Ponadto, wyraźne wzrosty, zwłaszcza w segmencie małych i średnich spółek, są także skutkiem napływu pieniędzy do funduszy inwestycyjnych, które zgromadziły już blisko 107 mld zł.



Źródło: [www.securities.com](http://www.securities.com)

### Rynek instrumentów dłużnych

W styczniu szeroki indeks obligacji Citibanku Handlowego wzrósł o 0,75%. Inaczej niż w grudniu, najwięcej można było zarobić na obligacjach o dłuższych terminach zapadalności. W segmencie obligacji o terminach do wykupu przekraczających 5 lat wzrost wyniósł 0,94%; był wyższy niż w przypadku obligacji o krótszych terminach do wykupu, od 1 roku do 3 lat, których ceny wzrosły średnio o 0,57%. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w styczniu stopy procentowe bez zmian, m.in. z uwagi na niską inflację CPI, która wyniosła w grudniu, podobnie jak w listopadzie, 1,4% r/r. W ubiegłym miesiącu NBP opublikował również projekcję inflacyjną. Według niej, przy niezmiennych stopach procentowych, istnieje 36,1% prawdopodobieństwa, że inflacja przekroczy cel wynoszący 2,5% już w obecnym kwartale; prawdopodobieństwo przekroczenia celu inflacyjnego rośnie wraz z upływem czasu i w czwartym kwartale wynosi już 63,4%. Naszym zdaniem, rosnąca inflacja może skłonić Radę Polityki Pieniężnej do podwyższenia stopy referencyjnej (obecnie 4%) już w pierwszej połowie tego roku; w całym 2007 roku możliwe są według nas dwie podwyżki stóp procentowych.



Źródło: Bloomberg

*Tomasz Karsznia*  
 Doradca Inwestycyjny