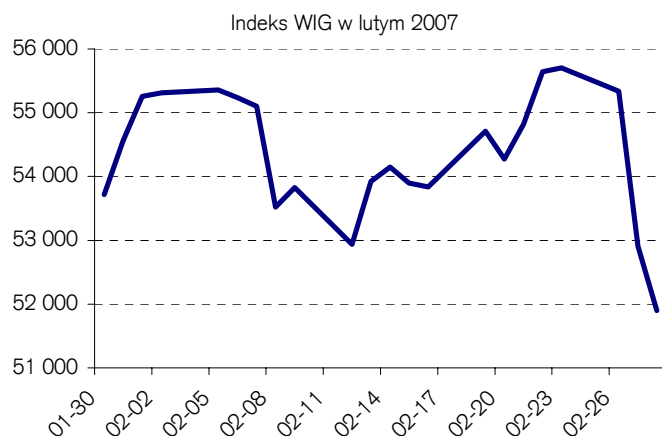


	WIG	WIG20	Rentowność obligacji 2-letnich	Rentowność obligacji 5-letnich	Rentowność obligacji 10-letnich	EUR/PLN	USD/PLN
<i>stan na koniec miesiąca</i>	50 485,3	3 160,8	4,55%	5,01%	5,24%	3,9032	2,9505
<i>zmiana w skali miesiąca</i>	-4,87%	-6,92%	-	-	-	0,08%	-1,34%

## Rynek akcji

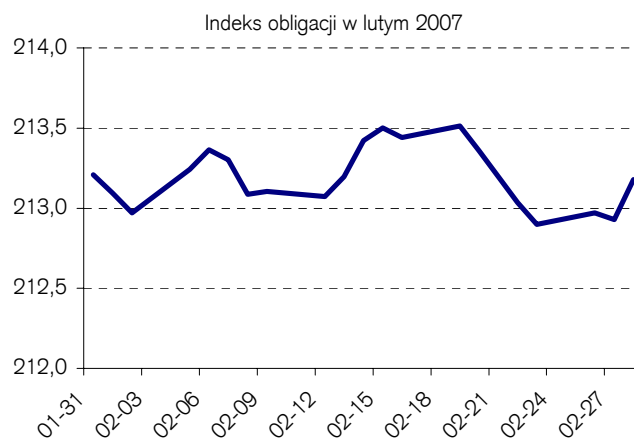
Luty był pierwszym miesiącem od sierpnia 2006, w którym indeks WIG spadł (o 4,87%). Jedną z przyczyn była silna korekta na giełdach w Azji, która przyczyniła się następnie do spadków większości głównych indeksów światowych. W ubiegłym miesiącu amerykański indeks S&P500 spadł o 2,18%, brytyjski FTSE100 stracił 0,51%, a niemiecki DAX zniżył o 1,09%. W krajach naszego regionu w lutym węgierski indeks BUX spadł o 2,86%, czeski PX – o 0,01%; wzrost natomiast rosyjski indeks RTS (o 0,83%). Giełda w Warszawie była jedną z bardziej dotkniętych globalną przeceną. Korekta w Polsce dotyczyła przede wszystkim akcji dużych spółek: indeks największych polskich spółek WIG20 stracił w styczniu 6,92%, podczas gdy indeks średnich spółek MIDWIG spadł o 0,06%. Jednocześnie w ostatnich dniach miesiąca można było zaobserwować osłabienie polskiej waluty. W połączeniu z przeceną akcji dużych spółek (wyraźnie większą niż spółek małych i średnich) świadczy to o tym, że spadki w Polsce były spowodowane w dużej mierze przez wycofujących się z Polski inwestorów zagranicznych. W obliczu podwyższonego ryzyka inwestycyjnego postanowili oni zrealizować dotychczasowe wysokie zyski osiągnięte w krajach rozwijających się, w tym m.in. w Polsce.



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

## Rynek instrumentów dłużnych

W lutym szeroki indeks obligacji Citibanku Handlowego spadł o 0,04%, wobec wzrostu o 0,75% w styczniu. Spadek cen nie dotyczył wszystkich segmentów obligacji: papiery o terminie do wykupu od 1 roku do 3 lat zyskały 0,09%. Wszystkie pozostałe segmenty straciły na wartości od 0,08% do 0,11%. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Komunikat po posiedzeniu wskazywał na dobry stan polskiej gospodarki. Produkt krajowy brutto wzrósł w czwartym kwartale poprzedniego roku o 6,4% r/r, płace w sektorze przedsiębiorstw były w styczniu br. o 7,8% wyższe niż w styczniu 2006, a inflacja wyniosła w styczniu 1,7% r/r. Rosnąca inflacja spowoduje, naszym zdaniem, że Rada Polityki Pieniężnej podwyższy stopę referencyjną w tym roku (wynoszącą obecnie 4%), jednak obecnie trudno jest sprecyzować miesiąc, w którym to nastąpi. Obok wysokości stóp procentowych, na ceny obligacji będzie wpływała również sytuacja na rynkach akcji. Z jednej strony, spadki cen akcji mogą sprawić, że inwestorzy będą lokować część środków w obligacjach; z drugiej strony, wycofywanie się inwestorów zagranicznych z krajów rozwijających się może spowodować również spadki cen obligacji.



Źródło: Bloomberg

*Adam Łukojć*  
*Doradca Inwestycyjny*

*Tomasz Karsznia*  
*Doradca Inwestycyjny*