

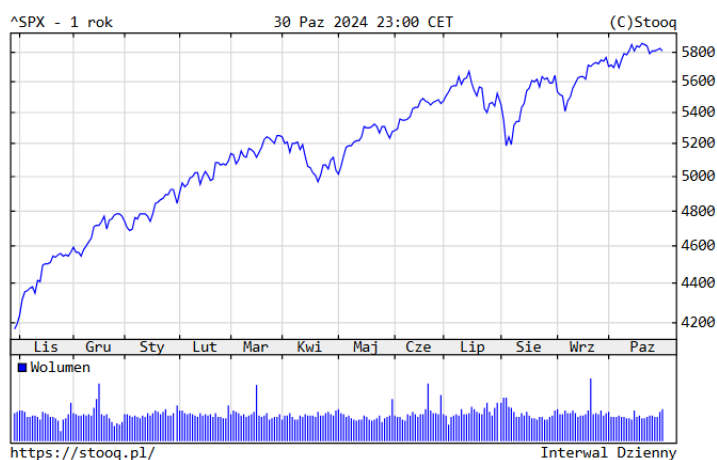
Komentarz do sytuacji**na rynkach finansowych****Zmienność na rynkach akcji pod znakiem wyborów****Polskie obligacje zmiennokuponowe wciąż na fali**

W przededniu wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych obserwujemy podwyższoną zmienność na rynkach akcyjnych, choć amerykańskie indeksy w ostatnim okresie dosyć dynamicznie rosły, dyskontując raczej wygraną Donalda Trumpa, którego polityka potencjalnie będzie bardziej atrakcyjna dla posiadaczy akcji amerykańskich. Odwrotnie – jego zwycięstwo byłoby negatywnym sygnałem dla rynków wschodzących, w tym Polski, gdzie WIG osiągnął swój szczyt notowań w maju i od tego czasu odnotował kilkuprocentową korektę. Jednak w ostatnich dniach szanse na zwycięstwo Kamali Harris rynki oceniają znowu jako rosnące. W razie wyrównanego wyniku wyborów – a sondaże na to wskazują – i konieczności ponownego przeliczania głosów, niepewność co do rezultatu może potrwać nawet przez miesiąc. Niemniej jednak dane dotyczące wzrostu gospodarczego wskazują na miejsce w cyklu gospodarczym, w którym trend wzrostowy na giełdach powinien być kontynuowany.

Zmienność wywołana przez czynniki geopolityczne nie ominęła także polskich obligacji skarbowych. Rentowność dziesięciolatek dotarła niemal do 6% z nieco poniżej 5,1% na początku sierpnia. Ten poziom rentowności może wydawać się już atrakcyjny dla wielu inwestorów, jednak przed nami jeszcze okresowy szczyt inflacji, którego oczekujemy w pierwszym kwartale 2025 roku, a w razie wygranej Trumpa może to nie być koniec wzrostów rentowności wywołanych impulsem geooplitycznym. W takim środowisku najbardziej przewidywalne i atrakcyjne w porównaniu z dostępnymi na rynku depozytami bankowymi wciąż wydają się fundusze oparte na polskich obligacjach zmiennokuponowych.

Akcje**USA**

Wrzesień i październik bieżącego roku były dobrymi miesiącami dla inwestorów lokujących swoje środki w amerykańskie akcje. Indeks 500 największych amerykańskich firm zyskał we wrześniu 2,02%, a w październiku ok 1% osiągając historyczne maksimum na poziomie 5878,46 pkt.



Wykres 1: Notowania S&P500 od października 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty czy zachęty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że prezentowane informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora (autorów) oraz są aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedniej notyfikacji.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje obowiązujące w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich. Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Dobrze radziły sobie również indeksy grupujące spółki technologiczne i przemysłowe. Nasdaq od początku roku zyskał ok 24% Dow Jones Industrial prawie 12%. Mniejsze spółki również są na plusie, ale w ostatnich dwóch miesiącach ich notowania nie rosną aż tak mocno. Russel2000 w okresie wrzesień-październik 2024 zyskał ok 0,7%, a od początku roku ok 11%.

Russell 2000

INDEXRUSSELL: RUT

W skrócie

Porównanie

Podsumowanie rynków > Russell 2000

2 233,04

+570,76 (34,34%) ↑ ostatni rok

30 paź, 16:30 GMT-4 • Wyłączenie odpowiedzialności

1D 5D 1M 6M YTD **1R** 5L Maks.Wykres 2: Notowania indeksu Russell 2000 od października 2023. Źródło: www.google.com

Jak widać nadchodzące wybory prezydenckie w USA wcale nie budzą trwogi wśród inwestorów za oceanem. Świadczą o tym również odczyty indeksu Fear And Greed Index, który na koniec października osiągnął 50 pkt, czyli wartość neutralną, a nie strach. Może być to dobry zwiastun na przyszłość, ponieważ do korekty na rynku zwykle dochodziło w momencie gdy powyższy indeks był w strefie ekstremalnej „chciwości” czyli powyżej 75 pkt.

Napływające dane makroekonomiczne również nie pokazują znacznego spowolnienia gospodarczego. Amerykańska gospodarka rozwijała się w III kwartale 2024 r. w tempie 2,8%, czyli nieznacznie wolniej niż 3,0% w II kwartale 2024 i 2,9% wg konsensusu. Wstępne publikacje wskaźników wyprzedzających okazały się nieznacznie wyższe niż oczekiwania analityków. PMI dla przemysłu w październiku wyniósł 47,8 pkt (prognoza 47,5 pkt), a dla usług 55,3 pkt (prognoza 55 pkt.). Oprócz wspomnianych danych makroekonomicznych rynek akcji wspiera również luzowanie polityki monetarnej przez Fed. Analitycy ING oczekują, że stopy procentowe w I kwartale 2025 r. spadną do poziomu 3,75-4,00%.

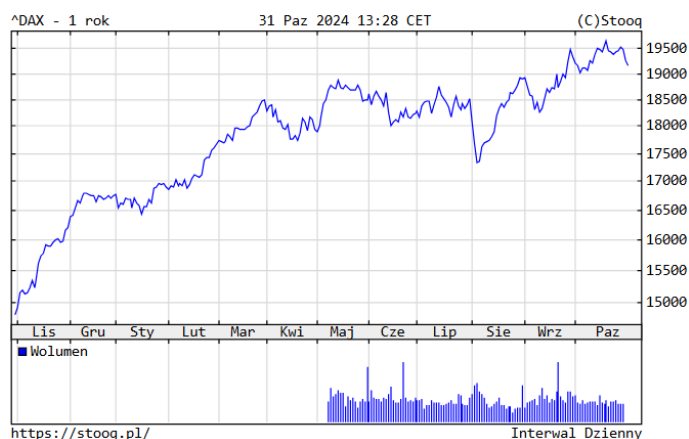
Europa

Dobry sentyment za oceanem przeniósł się również na Stary Kontynent. Niemiecki DAX zyskał we wrześniu 2,21%, a w październiku osiągnął historyczne maksimum na poziomie 19674,68 pkt. Stopa zwrotu od początku roku wynosi już prawie +15%.

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty czy zachęty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że prezentowane informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora (autorów) oraz są aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedniej notyfikacji.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje obowiązujące w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich. Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Wykres 3: Notowania Dax od października 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Gorzej radził sobie główny indeks paryskiej giełdy. CAC 40 we wrześniu w zasadzie nie zmienił swojej wartości, a w październiku był prawie 3% na minusie. Panaeuropejskie indeksy od marca bieżącego roku znajdują się w trendzie bocznym. Eurostoxx50 we wrześniu zyskał na wartości ok. 0,90%, ale w październiku stracił na wartości ok 3%.

Wykres 4: Notowania indeksu Eurostoxx50 od października 2023. Źródło: www.google.com

Indeks grupujący mniejsze spółki europejskie przecenił się we wrześniu o 0,4%, a w październiku o prawie 3%.

Relatywnie dobre zachowanie niemieckich spółek może być związane z publikacjami danych makroekonomicznych, które pokazują, że sytuacja gospodarcza u naszych zachodnich sąsiadów nie jest aż taka zła, jak prognozowano. Produkt Krajowy Brutto wzrósł w III kwartale wg wstępnych danych o 0,2%, a oczekiwano spadku o 0,1%. Pozytywnie zaskoczyły również wskaźniki PMI w usługach i przemyśle, które wyniosły odpowiednio 51,4 pkt (prognoza 50,6 pkt) oraz 42,6 pkt (prognoza 40,8).

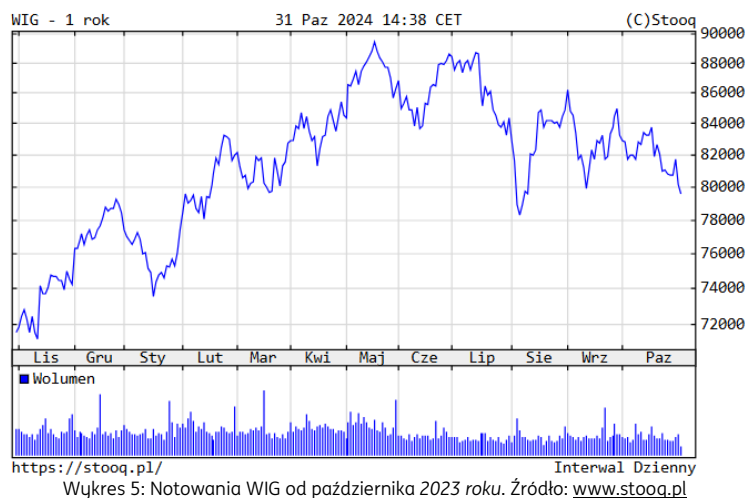
Europejskim akcjom może pomagać cykl obniżek stóp procentowych prowadzony przez Europejski Bank Centralny, a dodatkowym czynnikiem wsparcia było ogłoszenie w Chinach, zakrojonego na szeroką skalę programu stymulującego gospodarkę. Spółki handlujące dobrami luksusowymi mają znaczny udział w europejskich indeksach, a wzrost popytu z Państwa Środka oznacza wzrost zysków.

Polska

Początek kalendarzowej jesieni nie był dobrym okresem dla polskich akcji. We wrześniu WIG20 przecenił się o 3,65%, a w październiku o prawie 5%. Lepiej zachowywał się szeroki indeks WIG, który

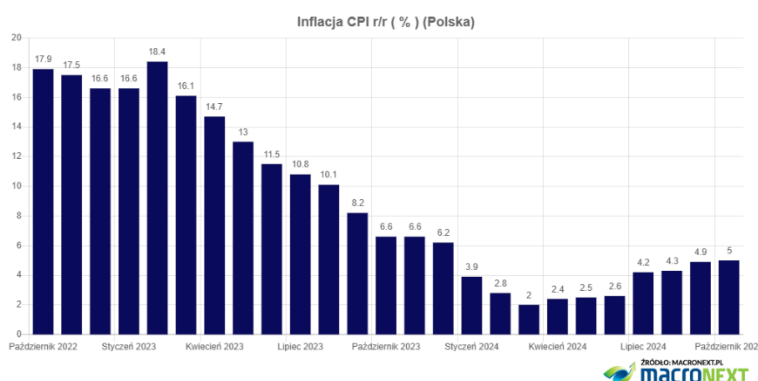


stracił na wartości odpowiednio 1,88% i ok 4%, ale przełamał psychologiczny poziom 80000 pkt. Indeksy małych i średnich spółek we wspomnianym okresie również zniżkowały.



Warto zauważyć, że rozczarowujące zachowanie polskich indeksów miało miejsce w okresie gdy inne rynki zyskiwały na wartości. Z drugiej strony, trzecie kwartały roku na GPW w Warszawie od dłuższego czasu cechują się słabszą koniunkturą, a tegoroczne szczyty z maja pozwoliły zrealizować stopę zwrotu ok 100% licząc od dołków z końca 2022 r. Oznacza to, że dłuższej korekty można było oczekiwać po tak silnych wzrostach.

Polskie akcje nie mają również wsparcia w polityce monetarnej prowadzonej przez Radę Polityki Pieniężnej. Na październikowym posiedzeniu stopy procentowe nie zostały zmienione, a na rynkach bazowych były obniżane. Stopa referencyjna NBP wynosi 5,75% i prawdopodobnie zostanie utrzymana na tym poziomie jeszcze przez kilka miesięcy. Co prawda, retoryka Prezesa Adama Glapińskiego jest bardziej gołębia, ale na obniżki nie pozwalają odczyty inflacji, która w październiku wzrosła do 5,00%.



Niestety oczekiwany jest dalszy wzrost cen na początku 2025, ze szczytem w okolicach 6% r/r. Luźna polityka fiskalna również nie pomaga. Ekonomiści ING oczekują, że pierwsza obniżka stóp procentowych, o 25 punktów bazowych, nastąpi w II kwartale 2025 r., a w przyszłym roku stopy mogą zostać łącznie obniżone o 100 punktów bazowych, co mogłoby wesprzeć zarówno rynek polskich akcji i obligacji skarbowych stałokuponowych.

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty czy zachęty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że prezentowane informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora (autorów) oraz są aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedniej notyfikacji.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje obowiązujące w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich. Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Obligacje

Rynek obligacji znajduje się w okresie podwyższonej zmienności. Związane jest to z tzw. „Trump trade” czyli pozycjonowaniem się inwestorów pod ewentualną wygraną Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich. Jeśli rynkowe spekulacje potwierdzą się to w najbliższych dniach możemy obserwować kontynuację wzrostu rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych do okolic 5,0%. W ślad za rynkami bazowymi może poruszać się również krajowy rynek obligacji. Oznaczać to może dalszy wzrost rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych i kolejny raz testowanie poziomu 6,0%, a w dalszej kolejności nawet 6,5%. W przeciwnym wypadku, gdy wygrana w wyborach prezydenckich będzie należała do Kamali Harris, należy oczekiwać spadku rentowności na rynkach bazowych i w konsekwencji na naszym rodzimym rynku obligacji. W tej sytuacji, powrót krzywej rentowności do okolic 5,0% wydaje się prawdopodobny.



Wykres 7: Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych na przestrzeni ostatnich 5 lat. Źródło: www.stooq.pl

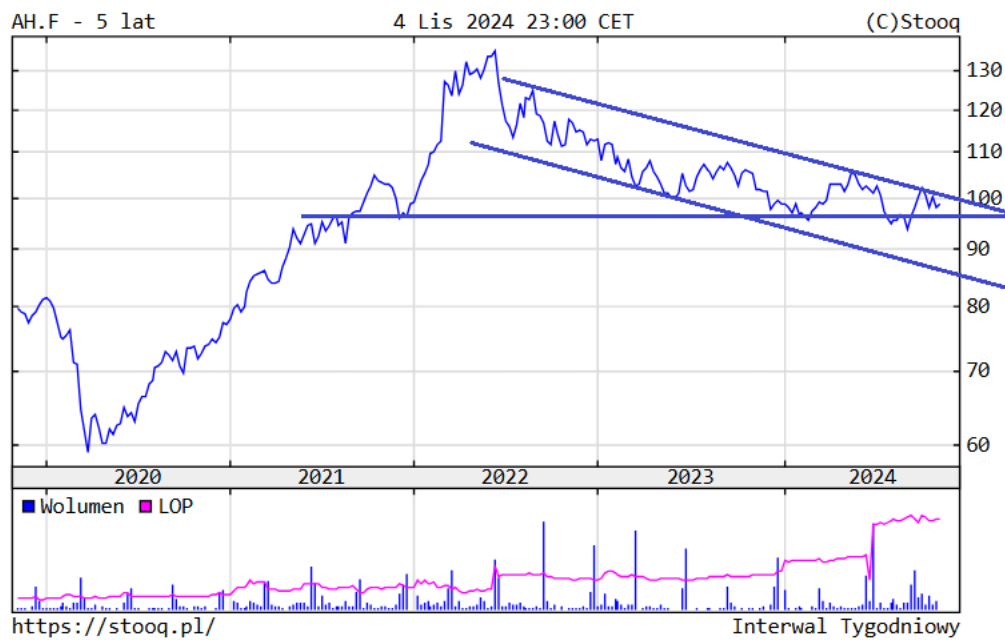
Surowce

Na rynku surowców październik upłynął pod znakiem spadków. W głównej mierze to efekt umocnienia dolara, który zyskiwał na wartości po tym, jak ostatnie sondaże wskazywały wygraną Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich. Stąd ostatnie wahania cen surowców mają raczej wydźwięk spekulacyjny, niż oparty na fundamentach światowej gospodarki. Taki stan podwyższonej zmienności może nam towarzyszyć nawet kilka tygodni po wyborach w Stanach Zjednoczonych. Niemniej ceny surowców powinny powrócić do fundamentów, a te są coraz lepsze. Ostatnie odczyty makro sugerują ożywienie w przemyśle. Dużą nadzieją są też działania Ludowego Banku Chin zmierzające do poprawy sytuacji gospodarczej w Państwie Środka. Dlatego perspektywy dla surowców w średnim i długim terminie są pozytywne.

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty czy zachęty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że prezentowane informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora (autorów) oraz są aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedniej notyfikacji.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje obowiązujące w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich. Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.





Autorzy:

Krzysztof Orlik

Dyrektor Bankowości Prywatnej

krzysztof.orlik@ing.pl

Krzysztof Wańczyk

Ekspert, Tribe - Oszczędności i Inwestycje

krzysztof.wanczyk@ing.pl

Piotr Golański

Ekspert, CoE „Pomagam dbać o Finansową Przyszłość”

piotr.golanski@ing.pl

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej, prawnej ani podatkowej, ani też oferty czy zachęty dotyczącej zakupu bądź sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. ING Bank Śląski S.A. dołożył należytej staranności aby zapewnić, że prezentowane informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak ING Bank Śląski S.A. i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, ani wszelkie bezpośrednie i pośrednie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji. O ile nie zastrzeżono inaczej, wszystkie opinie, prognozy i oszacowania należą do autora (autorów) oraz są aktualne w momencie publikacji i mogą ulec zmianie bez uprzedniej notyfikacji.

Rozpowszechnianie tej publikacji może być ograniczone przez prawo lub regulacje obowiązujące w różnych jurysdykcjach. Osoby, które znajdują się w jej posiadaniu powinny sprawdzić te regulacje i zastosować się do nich. Publikacja ta oraz zawarte w niej dane są chronione prawami autorskimi. Nie może być ona kopiowana, rozpowszechniana ani publikowana przez jakąkolwiek osobę w jakimkolwiek celu bez wyraźnej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.

