

Komentarz do sytuacji**na rynkach finansowych**

Polska ma szanse być nadal jednym z liderów wzrostu gospodarczego w Europie

Hossa na rynkach akcji amerykańskich trwa

Jastrzębie sygnały z RPP tonują oczekiwania na obniżki stóp procentowych

Zdaniem ekonomistów banku ING polski PKB powinien urosnąć w roku 2025 o ok. 3,2%, co na tle słabego wzrostu w większości krajów Unii Europejskiej jest bardzo dobrym wynikiem. Przy utrzymaniu poziomu konsumpcji liczymy na wzrost inwestycji, głównie publicznych, zwłaszcza dzięki napływowi środków unijnych, które mogą osiągnąć nawet poziom 3,5% PKB. Ryzyka związane są głównie z czynnikami geopolitycznymi oraz stagnacją gospodarczą w Europie.

Mimo stosunkowo dobrych perspektyw w gospodarce polska giełda ostatnio rozczarowuje. Jeszcze do połowy roku polskie indeksy rosły nie gorzej niż amerykańskie czy nadzwyczajnie dobry niemiecki DAX. Jednak ostatnio, zwłaszcza od wygranej Donalda Trumpa, widać wyraźny przepływ kapitału na rynek amerykański, gdzie niemal codziennie bity są rekordy cenowe. Mimo relatywnie wysokich cen licznych spółek mierzonych wskaźnikiem cena/zysk wielu analityków wskazuje właśnie ten rynek jako wciąż najbardziej perspektywiczny. Polska giełda ma na pewno szansę na wzrosty w razie zahamowania konfliktu w Ukrainie i uspokojenia sytuacji geopolitycznej, ale na razie jest to perspektywa nader niepewna.

Widzimy duże ryzyka dla naszej prognozy obniżek stóp procentowych w Polsce o ok. 100 punktów bazowych (czyli o 1%) w roku 2025. Ostatnie jastrzębie wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej, a zwłaszcza prezesa Głapińskiego, który nie widzi pola na żadne obniżki w najbliższym roku każą bacznie przyglądać się poziomowi inflacji i czynnikom, które grożą jej wzrostem. Gdy dołożymy do tego wzrost podaży polskich obligacji skarbowych, który może przełożyć się na okresowe spadki cen, to możemy śmiało podtrzymać nasz pogląd, iż wciąż najlepszym rozwiązaniem dla większości klientów unikających ryzyka będą polskie obligacje zmiennokuponowe i oparte na nich fundusze inwestycyjne. W tej kategorii znajdują się także obligacje korporacyjne o dobrej jakości, które także opierają się o stawkę WIBOR. Fundusze takie są bardziej odporne na ruchy stóp procentowych i w dalszym ciągu mogą dostarczyć stopy zwrotu wygrywające ze wszystkimi standardowymi depozytami bankowymi.

Akcje

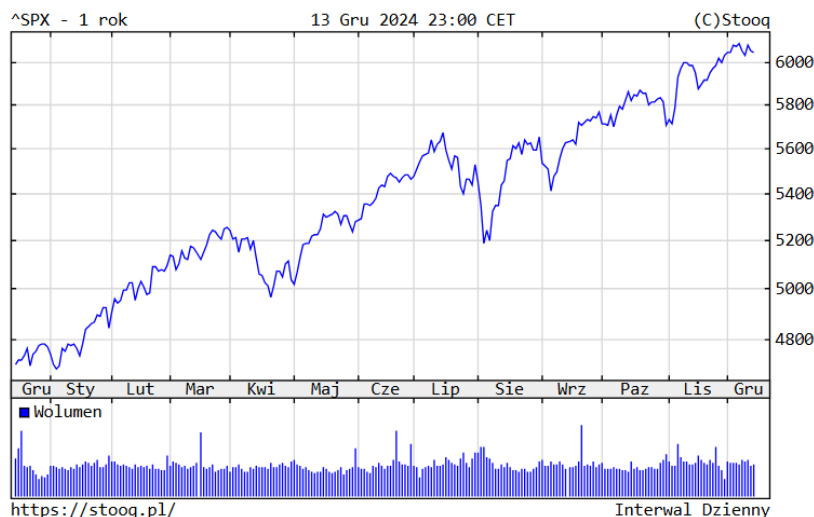
USA

Listopad i początek grudnia na amerykańskiej giełdzie przebiegały pod wyraźne dyktando byków. S&P500 wzrósł w listopadzie o 5,7%, a w grudniu ustanowił nowe historyczne maksimum na poziomie przekraczającym 6000 pkt.

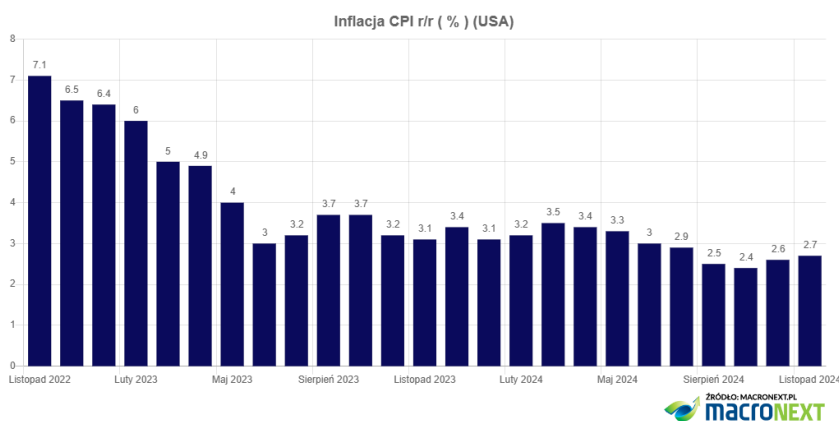
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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 1: Notowania S&P500 od grudnia 2023 r. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl/)

Technologiczny Nasdaq również zwyżkował o 6,21% i przekroczył psychologiczny poziom 20 tys. punktów. Dobry miesiąc mają za sobą również spółki przemysłowe. Dow Jones Industrial osiągnął nie widziany dotąd poziom 45073 pkt, a tylko w listopadzie wzrósł o 7,54%. W rezultacie był to najlepszy miesiąc dla tego indeksu w całym 2024 roku. Podobnie jak dla indeksu grupującego 500 największych amerykańskich spółek. Amerykańscy inwestorzy zaczęli dyskontować reformy zapowiadane przez nowo wybranego prezydenta USA Donalda Trumpa. Obniżenie podatków, które płać przedsiębiorstwa za oceanem może prowadzić do wzrostu aktywności gospodarczej i dać pozytywny impuls rynkowy. Tak jak miało to miejsce podczas jego pierwszej kadencji. Pomagają również publikacje danych makroekonomicznych. PKB Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej wzrósł w III kwartale 2024 r. o 2,8% kw/kw., co było zgodne z oczekiwaniami analityków. Głównym motorem wzrostu była konsumpcja prywatna (3,5% w III kw 2024 po 2,8% w poprzednim). Presja inflacyjna stopniowo maleje. Co prawda, w listopadzie odnotowano nieznaczny wzrost cen konsumpcyjnych (2,7% r/r) względem odczytu z października (2,6% r/r), ale był on zgodny z prognozami i nie zmienia ogólnej tendencji, co widać na poniższym wykresie.

Wykres 2: Inflacja konsumencka w USA od listopada 2022 r. Źródło: www.macronext.pl

Dane z rynku pracy nie są już tak jednoznaczne. Stopa bezrobocia w listopadzie była na niskim poziomie i wyniosła 4,2%, ale zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym nieznacznie rozczarowała (194 tys. vs 200 tys. prognoza). Liczba wakatów w sektorze pozarolniczym pozytywnie zaskoczyła, ponieważ osiągnęła wartość 227 tys., a oczekiwano odczytu na poziomie 195 tys. Powyższe dane wzmocniły oczekiwania na obniżkę stóp Fed na posiedzeniu 18 grudnia. Ekonomisci ING spodziewają

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.

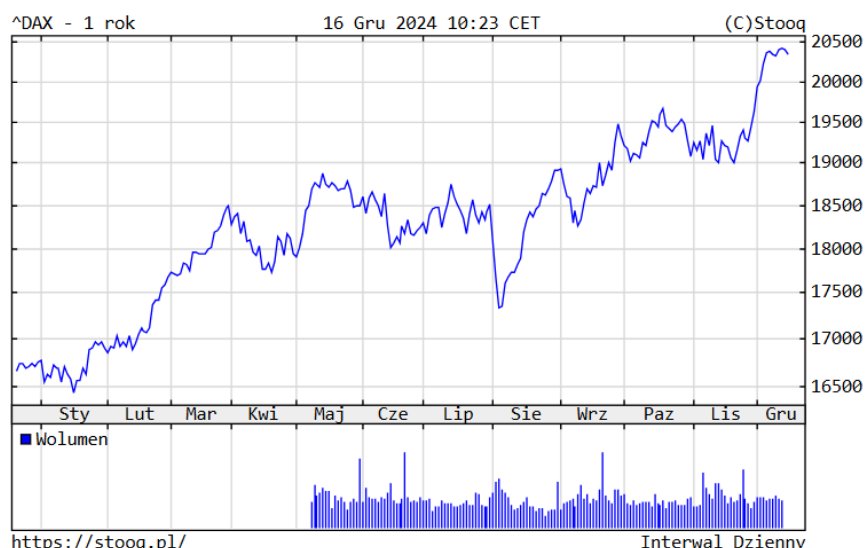


się jednak paazy w cyklu obniżek w styczniu 2025. Wskazują na to również niektóre wypowiedzi członków Fed. Michelle Bowman stwierdziła, że zbyt szybkie obniżki stóp mogą rozpałić inflację. Dodała, że gospodarka jest silna, a rynek pracy blisko pełnego zatrudnienia. Przerwa w obniżkach nie oznacza jednak zakończenia cyklu. Spadek kosztu pieniądza i reformy, jakie chce wprowadzić Donald Trump mogą być paliwem do dalszych wzrostów cen amerykańskich akcji.

Europa

Listopad na europejskich giełdach przyniósł różnorodne rezultaty, ukazując wyraźne różnice w dynamice poszczególnych rynków. Niemiecki DAX i brytyjski FTSE 100 zamknęły miesiąc na plusie, podczas gdy francuski CAC40 zanotował spadki. Europejski szeroki indeks Eurostoxx600, odzwierciedlający kondycję największych spółek z całego regionu, zyskał w listopadzie 0,96%, co wskazuje na umiarkowany optymizm w skali kontynentu. Taki obraz odzwierciedla zróżnicowane uwarunkowania regionalne oraz specyficzne wyzwania, które determinowały nastroje inwestorów w tym okresie.

Niemiecki indeks DAX zakończył listopad ze wzrostem na poziomie 2,88%, co wpisuje się w jego wyjątkowo dobrą passę w 2024 roku. Od początku roku DAX zyskał aż 17,04%, wyróżniając się na tle innych światowych indeksów. Taki wynik może zaskakiwać, zwłaszcza w kontekście licznych doniesień o słabości niemieckiej gospodarki, które pojawiają się regularnie w mediach i analizach ekonomicznych.



Wykres 3: Notowania DAX od grudnia 2023 r. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl/)

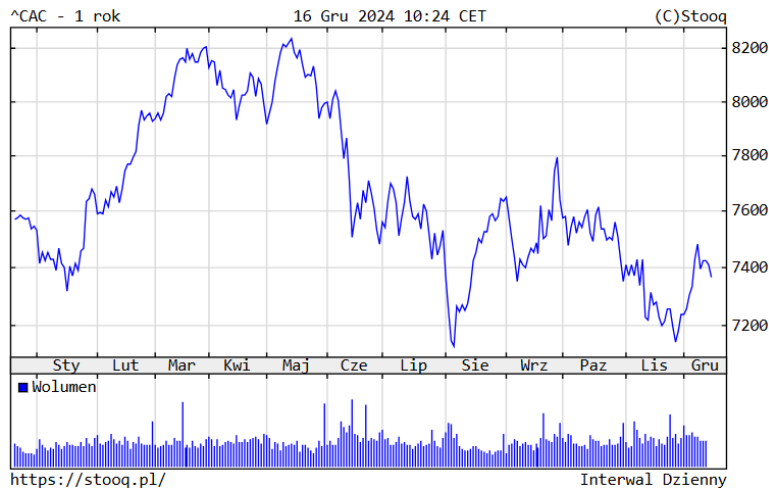
Paradoks polega na tym, że choć dane makroekonomiczne wskazują na trudności w gospodarce naszego zachodniego sąsiada, sytuacja na giełdzie zdaje się tego nie odzwierciedlać. Kluczem do zrozumienia tej pozornej sprzeczności jest charakterystyka największych spółek notowanych na DAX'ie. Firmy te mają wysoce zdywersyfikowaną strukturę przychodów – większość z nich generuje ponad połowę swoich obrotów poza granicami Niemiec. Dzięki temu są mniej podatne na lokalne problemy ekonomiczne i lepiej radzą sobie w zglobalizowanym środowisku rynkowym.

W praktyce oznacza to, że nawet jeśli gospodarka Niemiec zmagą się z wyzwaniami, takimi jak spowolnienie przemysłu czy rosnące koszty energii, wyniki finansowe czołowych niemieckich firm pozostają stabilne dzięki silnej obecności na rynkach zagranicznych. Ten mechanizm amortyzuje negatywny wpływ lokalnych zawirowań, co pozytywnie wpływa na ich notowania giełdowe. W



konsekwencji niemiecki DAX, pomimo trudności gospodarczych w kraju, utrzymuje stabilną trajektorię wzrostową.

Listopad przyniósł francuskiemu indeksowi CAC40 dalsze pogorszenie wyników, co doprowadziło do ujemnej stopy zwrotu wynoszącej -3,93% od początku roku. Wynik ten jest odzwierciedleniem narastającego kryzysu politycznego, który w listopadzie przybrał na sile.



Wykres 4: Notowania CAC40 od grudnia 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Wydarzenia polityczne z listopada znacząco wpłynęły na nastroje inwestorów, destabilizując francuski rynek akcji. Premier Michel Barnier, kierujący rządem mniejszościowym od września, zmagając się z rosnącą presją w związku z kontrowersyjną decyzją o wykorzystaniu manewru konstytucyjnego do przeforsowania ustawy o finansowaniu ubezpieczeń społecznych bez zgody parlamentu. Decyzja ta spotkała się z ostrym sprzeciwem opozycji, szczególnie ze strony lewicy i skrajnej prawicy, co przygotowało grunt pod uchwalenie wotum nieufności na początku grudnia.

Obecna sytuacja polityczna Francji dodatkowo komplikuje fakt, że prezydent Emmanuel Macron może podjąć decyzję o rozwiązaniu Zgromadzenia Narodowego, jednak konstytucja zabrania tego kroku w ciągu roku od poprzednich wyborów parlamentarnych. W związku z tym rozwiązanie impasu przed połową 2025 roku wydaje się mało prawdopodobne.

Brak możliwości szybkiego wyjścia z kryzysu politycznego w połączeniu z długim oczekiwaniem na ewentualne wybory (zgodnie z harmonogramem dopiero w lipcu 2025 roku) może wywoływać podwyższoną zmienność na francuskiej giełdzie w pierwszej połowie przyszłego roku. Polityczny chaos i utrzymująca się niepewność zniechęcają inwestorów, co już w listopadzie przełożyło się na osłabienie wyników indeksu CAC40.

Brytyjski indeks FTSE 100, skupiający 100 największych spółek notowanych na London Stock Exchange, zanotował w listopadzie wzrost o 2,2%. Od początku roku, do końca listopada, indeks osiągnął stopę zwrotu na poziomie 7,33%. Wyniki te wskazują na stabilną pozycję brytyjskiego rynku akcji, który utrzymuje wzrostową dynamikę mimo zmiennych warunków globalnych.

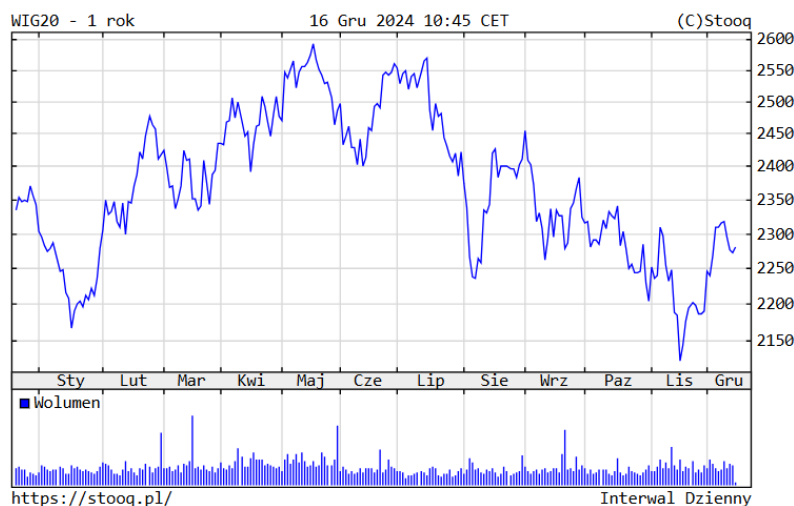
Polska

W listopadzie indeks dwudziestu największych polskich spółek, WIG20, odnotował nieznaczny spadek z poziomu 2205,47 pkt do 2191,12 pkt, co przełożyło się na miesięczną stopę zwrotu na poziomie około -0,65%. Od początku roku, na koniec listopada, indeks WIG20 zanotował stratę wynoszącą 4,87%.

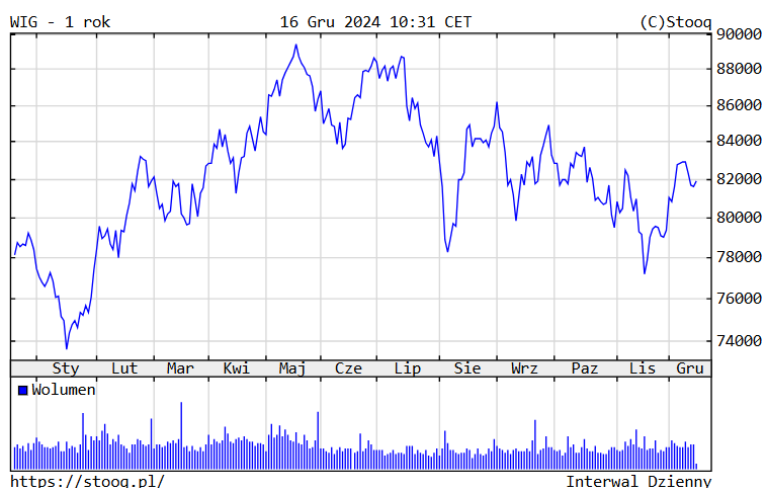
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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 5: Notowania WIG20 od grudnia 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Szerszy indeks WIG również odnotował spadek – z 79 550,32 pkt do 79 369,82 pkt, co odpowiada miesięcznej stopie zwrotu wynoszącej -0,23%. Od początku roku indeks WIG na koniec listopada zyskał 2,48%.

Wykres 6: Notowania WIG od grudnia 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Analizując indeksy sektorowe, w listopadzie najlepszy wynik spośród wszystkich subindeksów osiągnął WIG_SPOŻYWCZY, który odnotował wzrost o 11,94%. Kolejnym dobrze radzącym sobie subindeksem był WIG_ODZIEŻ, który wzrósł o 10,37%. Pozytywny wynik w tym przypadku był efektem wzrostów akcji kluczowych graczy w sektorze, co miało istotny wpływ na całość subindeksu. Dynamika wzrostu była związana z wdrożeniem nowych strategii przez czołowe firmy branży oraz ich bardzo dobrymi wynikami finansowymi.

Najgorszy wynik w listopadzie wśród indeksów sektorowych zanotował subindeks WIG_GÓRNICTWO, który spadł o 14,85%. Spadek ten był wynikiem obniżenia cen surowców, w tym miedzi, które w listopadzie miały negatywny wpływ na wartość spółek wchodzących w skład tego subindeksu.

Indeks mWIG40 osiągnął nieco lepsze wyniki niż indeksy WIG i WIG20, notując na koniec listopada miesięczną stopę zwrotu na poziomie 1,65%. Z kolei najgorszy wynik spośród głównych indeksów giełdowych w Polsce w listopadzie zanotował sWIG80, który odnotował spadek wynoszący -1,56%.



Na tle giełdy amerykańskiej polskie indeksy wypadły blado. Największy amerykański indeks, S&P 500, osiągnął w listopadzie stopę zwrotu na poziomie 5,73%. Nieco mniejsza różnica widoczna była w porównaniu z indeksem STOXX Europe 600, który zanotował wzrost o 0,96%.

Do czynników wpływających na listopadowe wyniki polskich indeksów należy zaliczyć niepewność inwestorów związana z wyborami w USA, które są istotne z perspektywy naszego regionu. Zwycięzcą został Donald Trump, jednak do jego oficjalnej inauguracji, zaplanowanej na styczeń, sytuacja polityczna może nadal wywoływać podwyższoną zmienność na rynkach. Wciąż nie jest jasne, w jaki sposób, a nawet czy w ogóle, dojdzie do rozstrzygnięcia wojny na Ukrainie, a kwestia osiągnięcia trwałego pokoju pozostaje niepewna. Negocjacje, warunki zawarcia rozejmu oraz ewentualne porozumienia międzynarodowe wciąż są w fazie nieokreślonych spekulacji, a droga do stabilności i odbudowy regionu wydaje się być pełna trudności. Dodatkowo, 17 października, administracja urzędującego prezydenta Joe Bidena wyraziła zgodę na użycie amerykańskiej broni przez Ukrainę do ataków w głębi Rosji, co wcześniej było zakazane. W odpowiedzi prezydent Rosji Władimir Putin zmienił doktrynę nuklearną, przypisując Rosji prawo do użycia broni jądrowej w przypadku „krytycznego zagrożenia suwerenności lub integralności terytorialnej Rosji i Białorusi”. Wcześniej doktryna dotyczyła jedynie „zagrożenia dla istnienia państwa”.

Ryzyko geopolityczne oraz napływ związanych z nim informacji mogły przyczynić się do słabszych wyników polskich indeksów. W kontekście tego ryzyka warto zauważyć, że na polskim rynku dominują trzy główne źródła kapitału: inwestorzy zagraniczni, krajowe fundusze inwestycyjne oraz inwestorzy indywidualni. Kapitał zagraniczny odpowiada za niemal 70% obrotów na naszym rynku, co sprawia, że wszelkie napięcia na wschód od Polski mogą negatywnie wpływać na postrzeganie naszego regionu przez inwestorów.

W nawiązaniu do ważnych wydarzeń na polskim rynku akcji warto również odnotować, że w listopadzie 2024 roku firma Studenac zapowiedziała przeprowadzenie oferty publicznej swoich akcji (IPO), jednak ostatecznie zdecydowano się wycofać z planowanego debiutu giełdowego. Powody tej decyzji nie zostały dokładnie ujawnione, jednak mogą być związane z niekorzystnymi warunkami rynkowymi lub brakiem wystarczającego zainteresowania inwestorów. Choć celem IPO było pozyskanie kapitału na dalszy rozwój firmy, w obliczu zmieniającej się sytuacji rynkowej, władze Studenaca uznały, że wstrzymanie oferty jest obecnie najlepszym rozwiązaniem.

Obligacje

Listopad na rynku długu przyniósł spadek rentowności polskich obligacji skarbowych, zgodnie z tym co działo się na rynkach bazowych, między innymi w USA. Optymizm na rynkach wywołały informacje o nominacji Scotta Bessenta na sekretarza skarbu USA z którym wiąże się duże nadzieje związane z mniejszym deficytem budżetowym i tym samym stabilizacją długu publicznego. Niemniej warto zauważyć, że optymizm inwestorów nie trwał długo i rentowności 10-letnich polskich obligacji skarbowych znów zaczęły wspinać się na wyższe poziomy. Obecnie jesteśmy na prostej drodze do ponownego testowania psychologicznego poziomu 6%. Przełamanie tego poziomu otwiera furtkę w rejon 6,5%.

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 7: Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych od grudnia 2023 r. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl)

Surowce

Listopad obfitował również w silną zmienność na rynku surowcowym. Początkowo ogólne ceny towarów spadały, ale druga połowa miesiąca przyniosła odreagowanie i próbę wygenerowania silniejszego impulsu wzrostowego. W odbiciu cen surowców pomógł taniejący dolar, którego trend może w najbliższym czasie bardziej się rozwinąć. Niemniej może okazać się, że surowce nadal mogą znajdować się pod presją, mimo obiecujących planów wspierających wzrost gospodarczy w Chinach, które są największym konsumentem surowców na świecie. Kulą u nogi dla realizacji pozytywnego scenariusza dla surowców może okazać się słaby przemysł w USA, czy Europie. Tym samym, na ten moment trudno szukać twardych argumentów przemawiających za silnym wzrostem cen surowców.



Wykres 8: Bloomberg Commodity Index od grudnia 2023 r. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl)

Autorzy:

Krzysztof Orlik

Dyrektor Bankowości Prywatnej

krzysztof.orlik@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.



Piotr Golański

Ekspert, CoE „Pomagam dbać o Finansową Przyszłość”

piotr.golanski@ing.pl**Krzysztof Wańczyk**

Ekspert, Tribe - Oszczędności i Inwestycje

krzysztof.wanczyk@ing.pl**Łukasz Sałachewicz**

Ekspert, Tribe - Oszczędności i Inwestycje

lukasz.salachewicz@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.

