

Komentarz do sytuacji

na rynkach finansowych

- To był niespotykane trudny rok dla inwestorów
- W którą stronę pójdzie gospodarka w 2023 roku?
- Inflacja łagodniejsza od oczekiwań
- Stopy procentowe na rynkach bazowych jeszcze do góry, ale w Polsce już na szczycie
- Rentowności obligacji stałokuponowych spadły, zmiennokuponowe stabilne
- Akcje wciąż dla odważnych, ale w Polsce niektórzy trafili

Makroekonomia i inwestycje

Kumulacja inflacji, startującej niemal od zera do rekordowo wysokich poziomów na całym świecie, rosnące stopy procentowe, szok związany z wojną w Ukrainie oraz widmo recesji spowodowały ogromny wzrost awersji do ryzyka.

W efekcie przez większość roku oglądaliśmy bardzo duże spadki wycen funduszy inwestycyjnych prawie wszystkich klas – zarówno akcyjnych, w które tradycyjnie wpisane jest podwyższone ryzyko, jak i takich, które mają w swej naturze niewielką zmienność i są polecane nawet inwestorom akceptującym tylko niewielkie spadki wycen. Taki zbieg strat na wszystkich niemal rynkach historycznie jest bardzo rzadko spotykany.

Druga połowa roku to wyraźniejsze odbicie cen większości obligacji. Tu, jak się wydaje, mamy już wyraźny pozytywny trend. Obserwujemy też bardzo dużą zmienność na rynku akcji: poszukiwanie tak zwanego dna na zmianę z silnymi falami wzrostowymi. Trudno się więc dziwić, że wielu inwestorów w Polsce wycofało się poza rynek kapitałowy i przygląda się sytuacji korzystając z atrakcyjnych depozytów bankowych. Jednak nawet najlepszy depozyt bankowy nie jest dziś w stanie zrekompensować inflacji, a ostatnio wiele rozwiązań funduszkowych znowu stało się mocno konkurencyjnych. Mijamy więc nadzieję, że rok 2023 będzie bardziej przyjazny dla inwestorów. Niektórzy będą też w stanie wykorzystać okazje inwestycyjne, które zaczynają się już pojawiać.

Agencja Bloomberg zebrała opinie od około 500 globalnych firm inwestycyjnych. Zapytała je o perspektywę na nowy rok dla gospodarki i przewidywania co do rynków kapitałowych. Wiele z nich z pokorą przyznaje, że ich prognozy na mijający rok mocno zawiodły. Część z nich, jak np. Barclays Capital i Fidelity International, wieszczą bardzo duży spadek globalnego PKB i „twarde lądowanie”. Inni, jak Goldman Sachs, JP Morgan i UBS Asset Management, widząc zmniejszającą się presję inflacyjną, oczekują wielu pozytywnych zaskoczeń i szans na duże zyski tych inwestorów, którzy odpowiednio dostosują się do sytuacji rynkowej.

Inflacja konsumencka obniżyła się w Polsce drugi miesiąc z rzędu, ale skala spadku w grudniu była głębsza od najbardziej optymistycznych prognoz. Wycofanie Tarczy Antyinflacyjnej i niska baza odniesienia sprzed roku sprawiają, że szczyt inflacji zobaczymy prawdopodobnie w lutym — jednak może to być poniżej 20%. Ostatnio sprzyjają temu niskie ceny gazu i ropy, które są pochodną łagodnej zimy i dużych zapasów w Europie. Także w innych krajach inflacja łagodzi swoje oblicze.

Na dziś wydaje się, że główne banki centralne (FED i EBC) będą ostrożnie podchodzić do tematu złagodzenia cyklu podwyżek stóp procentowych, aby uniknąć przedwczesnego luzowania polityki pieniężnej. Tymczasem, jak oceniamy, w Polsce cykl podwyżek został zakończony. Jednak widzimy duże ryzyko utrzymywania się inflacji na wysokim poziomie do końca roku — dlatego nie możemy oczekiwać obniżek stóp procentowych w najbliższych kwartałach.

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 jakikolwiek celu bez wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Rentowności obligacji dziesięcioletnich ze szczytowego poziomu ok. 9% sprzed trzech miesięcy spadły do nieco ponad 6%. Dały w tym czasie posiadaczom funduszy opartych na długoterminowych polskich obligacjach solidne kilkuprocentowe zyski. Na pewno warto w dalszym ciągu obserwować ich zachowanie. Jednocześnie obligacje krótkoterminowe, zwłaszcza o zmiennym oprocentowaniu, w ciągu ostatnich 6 miesięcy dają dodatnią stopę zwrotu — mimo okresowych wahań. W dalszej części tekstu opisujemy utratę korzyści, jaką odnotowali inwestorzy pozostający poza rynkiem akcji, ale podobnie rzecz ma się z rynkiem obligacyjnym. Warto rozważyć moment powrotu na ten rynek, ponieważ okoliczności są coraz bardziej sprzyjające.

Akcje i fundusze akcyjne wciąż są pod dużą presją, która wynika z oczekiwań recesyjnych. Inwestowanie w tę klasę aktywów wciąż obciążone jest podwyższonym ryzykiem. Nie znaczy to jednak, że akcje nie powinny się stale znajdować w portfelach inwestorów, którzy mają długi horyzont inwestycyjny i wyższy profil ryzyka. Tymczasem w ostatnich tygodniach polska giełda po słabych miesiącach odżyła w grudniu, dystansując rynki rozwinięte.

Akcje

USA

Inwestorzy zwykle kojarzą grudzień z „rajdem Świętego Mikołaja”, czyli przedświątecznym okresem wzrostów na rynkach akcji. Miniony miesiąc był jednak inny – podobnie jak cały 2022 rok. Przeważały w nim obawy o zacieśnianie polityki monetarnej i spowolnienie gospodarcze, które stało się scenariuszem bazowym.

Przed recesją ostrzegają nie tylko analitycy rynkowi, ale również szefowa Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Kristalina Georgieva w trakcie wywiadu z amerykańską telewizją CBS stwierdziła, że 1/3 światowej gospodarki oraz połowa państw, które należą do Unii Europejskiej, będzie musiała zmagać się z recesją. Takie komentarze nie mogły być zlekceważone przez amerykańskich inwestorów. Indeks 500 największych amerykańskich firm przecenił się w grudniu o prawie 6%, a w całym 2022 r. stracił prawie 20% kapitalizacji. Stopy zwrotu indeksu spółek technologicznych okazały się jeszcze niższe. Nasdaq w rok przecenił się o prawie 34%, a tydzień w grudniu potaniał o prawie 9%.



Wykres 1: Notowania S&P500 oraz Nasdaq w 2022 r. Źródło: www.stooq.pl



Wykres 2: Notowania Nasdaq w 2022 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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Lepiej radziły sobie spółki przemysłowe, ale również w horyzoncie rocznym nie odnotowały one dodatnich stóp zwrotu. Dow Jones Industrial stracił na wartości w 2022 r. 8,93%, a tylko w grudniu 4,17%.

Stopy zwrotu: 1 rok: **-8.93%**, YTD: **-8.78%**

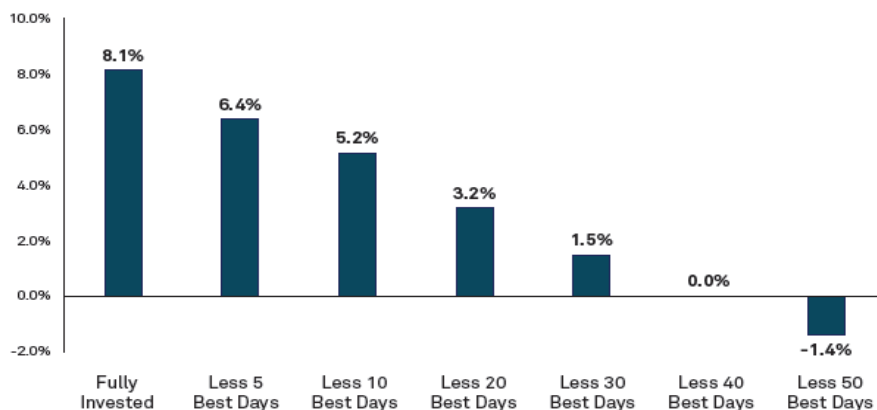


Wykres 3: Notowania Dow Jones w 2022 r. Źródło: www.stooq.pl

Akcje były wyprzedawane głównie w pierwszej połowie grudnia. Druga połowa miesiąca to okres uspokojenia nastrojów i konsolidacji. Czy to już koniec wyprzedaży, a wyceny są na tyle atrakcyjne, że przyciągną uwagę inwestorów w 2023 roku? Wątpliwe. W czasach niskich stóp procentowych, zwanych „TINA” (There is No Alternative to Equities), można byłoby się pokusić o taką tezę, ale obecnie instrumenty udziałowe mają sporą konkurencję w postaci instrumentów dłużnych, których rentowności znacząco wzrosły.

Na koniec 2022 r. rentowność dziesięcioletniej amerykańskiej obligacji skarbowej wyniosła 3,88%. To ponad dwukrotnie więcej niż stopa dywidendy akcji zgrupowanych w indeksie S&P500 (1,8%). Dodatkowym czynnikiem, który zachęca do zwiększania alokacji w instrumenty udziałowe, jest nadchodzące spowolnienie gospodarcze i skala zacieśniania polityki monetarnej przez FED.

Skutki dla realnej gospodarki są nadal trudne do przewidzenia, co budzi niepokój inwestorów. Czy wobec powyższych przesłanek należy w ogóle zrezygnować z części akcyjnej portfela? Historia pokazuje, że raczej nie jest to opłacalne, ponieważ często po najgorszych sesjach giełdowych występują te z najwyższymi stopami zwrotu. Ich „opuszczenie” dużo kosztuje. Najlepiej widać to na wykresie, który pokazuje średnią roczną stopę zwrotu z S&P500 w latach 1995-2022, w zależności od liczby najlepszych sesji giełdowych, które inwestor przegapił:



Wykres 4: Średnioroczna stopa zwrotu z S&P500 w okresie 1 stycznia 1995 - 30 listopada 2022 w zależności od ilości pominiętych najlepszych sesji giełdowych. Źródło: BNY Mellon na podstawie Strategas. Dane na 30 listopada 2022.

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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Europa

Spadki nie ominęły również europejskich indeksów akcji. Eurostoxx50 stracił na wartości ponad 4%, a Eurostoxx600 ponad 3%. Skala przeceny w grudniu była niższa niż za oceanem, ponieważ na Starym Kontynencie dominują spółki „value”, które są bardziej odporne na nadchodzącą recesję. Ponoszą również niższe koszty finansowania w dobie rosnących stóp procentowych. Mimo to, w skali całego 2022 roku, straty były dwucyfrowe. Indeks 50 największych europejskich spółek przecenił się o 12,42%, a szeroki Eurostoxx600 o 13,29%.

Euro Stoxx 50

INDEXSTOXX: SX5E

W skrócie

Porównanie

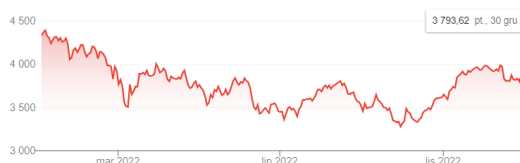
Podsumowanie rynków > Euro Stoxx 50

3 793,62

-538,20 (-12,42%) ↓ ostatni rok

30 gru, 17:50 CET • Wyłączenie odpowiedzialności

1D 5D 1M 6M YTD 1R 5L Maks.

Wykres 5: Notowania Eurostoxx50 w 2022 r. Źródło: www.google.com

STOXX Europe 600

INDEXSTOXX: SXXP

W skrócie

Porównanie

Porada: Wyszukuj tylko w języku **polskim**. Język wyszukiwania możesz określić tutaj: [Ustawienia](#)

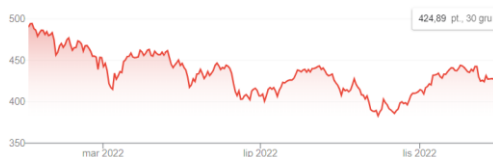
Podsumowanie rynków > STOXX Europe 600

424,89

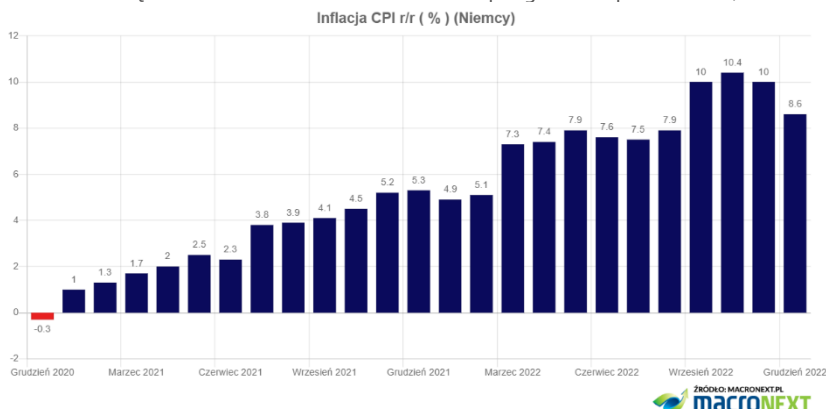
-65,10 (-13,29%) ↓ ostatni rok

30 gru, 17:50 CET • Wyłączenie odpowiedzialności

1D 5D 1M 6M YTD 1R 5L Maks.

Wykres 6: Notowania Eurostoxx600 w 2022 r. Źródło: www.google.com

Europie pomogły również relatywnie łagodna jesień i taki sam początek zimy. Wcześniej inwestorzy obawiali się, że gazu ziemnego może nie wystarczyć na sezon grzewczy. Obecnie magazyny są wypełnione i ten czynnik ryzyka przestał być brany pod uwagę. Dane makroekonomiczne dają również nadzieję na mniej restrykcyjną politykę monetarną prowadzoną przez ECB. Grudniowa inflacja w Niemczech ponownie spadła — wyniosła wstępnie 8,6% r/r i okazała się znacznie niższa od konsensusu prognoz na poziomie 9,10% r/r.

Wykres 7: Inflacja w Niemczech. Źródło: www.macronext.pl

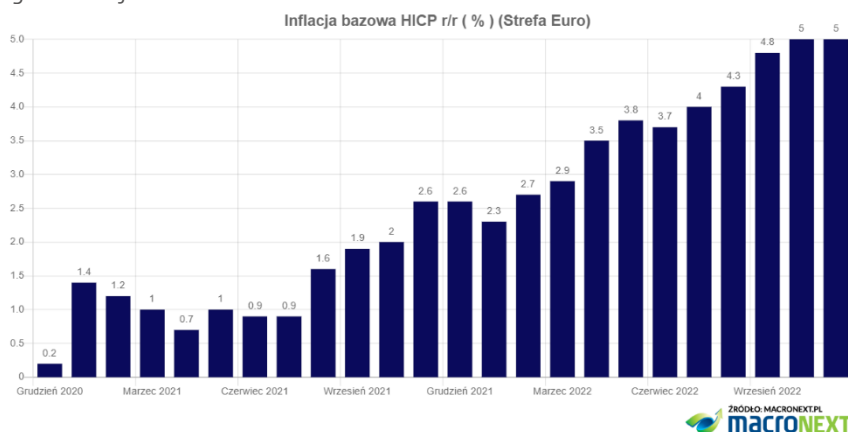
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Warto zauważyć, że inflacja poniżej oczekiwań była również w Hiszpanii i Francji, co pozytywnie wpłynęło na odczyt z całej strefy euro. Wzrost cen w grudniu wyniósł 9,2% r/r i pozytywnie zaskoczył, ponieważ analitycy oczekiwali poziomu 9,7% r/r.

Niestety, w ślad za spadkiem inflacji, wkracza spowolnienie gospodarcze. Ekonomiści ING szacują, że PKB Starego Kontynentu skurczy się w 2023 r. o 0,3% r/r. Taki scenariusz niewątpliwie wpłynie na zyski firm europejskich, których spadek może wywołać przecenę na europejskich parkietach. Warto zauważyć, że analitycy już teraz oczekują wzrostu wskaźnika zysku na akcje w Europie kontynentalnej jedynie o 2,1% — po prawie 16% wzroście w 2022 roku. Tak duży spadek dynamiki może zniechęcać inwestorów do zwiększania alokacji w europejskie instrumenty udziałowe. Dodatkowe czynniki ryzyka to konflikt zbrojny w Ukrainie, głębsza recesja i uporczywa inflacja bazowa.



Wykres 8: Inflacja bazowa HICP r/r w Strefie Euro. Źródło: www.macronext.pl

Polska

Polska giełda, w przeciwieństwie do rynków bazowych, zanotowała wzrosty. Indeks dwudziestu największych polskich spółek zwiększył o 3,21%, a szeroki WIG o 2,51%. Średnie spółki również zwiększyły kapitalizację o 1,11%. Stratę na poziomie 1,32% odnotował sWIG80. Wzrosty nie były tak imponujące jak w poprzednich miesiącach i nie uchroniły polskiej giełdy przed ujemnymi stopami zwrotu w skali całego 2022 roku. WIG20 zmniejszył kapitalizację o prawie 21%, a WIG o ponad 17%.

Stopy zwrotu: 1 rok: **-20.95%**, YTD: **-20.95%**



Wykres 9: Notowania WIG20 w 2022 r.. Źródło: www.stoog.pl

W październiku i listopadzie głównym motorem napędowym GPW w Warszawie był sektor finansowy. Grudzień również zakończył się na plusie, ale zdecydowanie mniejszym. WIG Banki zyskał 1,91%. Pozytywnie wyróżniał się sektor spółek odzieżowych. WIG-Odzież zyskał w ostatnim miesiącu 2022 r. prawie 11%. Zniżkowały takie

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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



indeksy branżowe jak WIG-Spożywczy (-2,84%), WIG-Leki (-3,3%) oraz WIG-Paliwa (1,83%). Dobra passa polskiej giełdy to duża niespodzianka dla analityków. Zwróćmy jednak uwagę, że krajowe akcje notowane w dolarze pomimo silnych wzrostów w październiku i listopadzie nadal są relatywnie tanie. Widać to na wykresie indeksu WIG20USD:



Na wzrost notowań polskich akcji wpływa również relatywnie dobre zachowanie głównych rynków europejskich w porównaniu do amerykańskiego. Widać to w horyzoncie trzech miesięcy na wykresie:



Wykres 11: Wykres siły względnej amerykańskiego S&P500, niemieckiego DAX, francuskiego CAC40 oraz brytyjskiego FTSE100. Źródło: www.stooq.pl

Cieężko jednak oczekiwać, że spadki za oceanem nie odbiją się na indeksach europejskich, a polski parkiet pozostanie zieloną wyspą. Warto również pamiętać o lokalnych czynnikach ryzyka takich jak eskalacja wojny w Ukrainie, ponowny wzrost inflacji oraz nadchodzące spowolnienie gospodarcze.

Obligacje

Rok 2022 to niewątpliwie bezprecedensowy okres dla wszystkich inwestorów. Na wartości traciły zarówno akcje, jak i obligacje. Nowy rok pod tym względem powinien być bardziej łaskawy.

Po bardzo silnych spadkach spodziewane jest odreagowanie. Pretekstem do zmiany trendu ma być przede wszystkim inflacja, której impet w ostatnich miesiącach wyraźnie osłabł. Widać to w ostatnich dwóch miesiącach w Polsce, gdzie inflacja nieoczekiwanie spadła do 16,6%.

Tendencje dezinflacyjne widać również za granicą, co w ostatnim czasie skupia uwagę inwestorów. Odpowiedzią na tę zmianę trendu jest spadek rentowności, czyli wzrost cen obligacji skarbowych. Jeszcze niedawno informowaliśmy Państwa o rentowności polskich obligacji skarbowych na poziomie 9,0%. Teraz rentowność spadła do 5,9%.

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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.



Wzrost wartości polskich obligacji skarbowych może w dalszym ciągu wspierać wspomniany wcześniej spadek inflacji w tym roku. Przyczynić się do tego może również spowolnienie gospodarcze, coraz wyraźniej zauważane w Polsce i na świecie. Przy słabych perspektywach makroekonomicznych obligacje stają się bezpieczną przystanią dla inwestorów. W rezultacie obecna polityka monetarna i otoczenie makroekonomiczne mogą sprzyjać dalszej poprawie sytuacji na rynku obligacji.

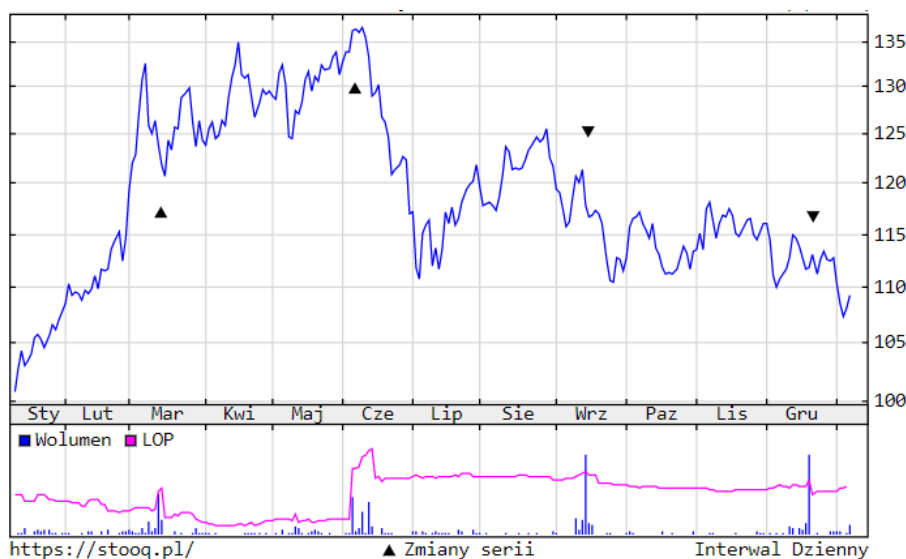


Wykres 12: Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych na przestrzeni ostatniego roku. Źródło: www.stooq.pl

Surowce

Zeszły rok był umiarkowanie dobry dla tej klasy aktywów. Wzrost cen surowców napędzała w głównej mierze wojna w Ukrainie. Przez to obserwowaliśmy gwałtowny wzrost cen surowców energetycznych (gazu, ropy). Surowcom ciążył również mocny dolar, który umacniał się z powodu niechęci do ryzyka i w wyniku zapowiedzianych podwyżek stóp procentowych w USA.

Obecnie surowce znajdują się pod presją ze względu na oczekiwane spowolnienie gospodarcze na świecie. Nie są to więc warunki, które sprzyjają inwestycji w surowce. Przecenę surowców może jednak łagodzić stosunkowo słabszy dolar. Na uwagę zasługują również metale szlachetne, w tym złoto, które jest dobrą alternatywą do walki z wysoką inflacją.



Wykres 13: Notowania indeksu surowcowego Bloomberg Commodity Index na przestrzeni ostatniego roku. 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 wyrażonej 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 wyrażonej uprzedniej zgody ING Banku Śląskiego. Wszystkie prawa zastrzeżone. Działalność ING Banku Śląskiego S.A. (nr KRS 0000005459) jest nadzorowana przez Komisję Nadzoru Finansowego.

