

Komentarz do sytuacji**na rynkach finansowych****Obniżki stóp nieco odsuwają się w czasie****Obligacje – wzrosty rentowności****Akcje – czy już korekta?****Surowce – czekamy na wyraźny trend**

Jak pisaliśmy w zeszłym miesiącu – możliwe, że właśnie trwa dobry okres dla różnych inwestycji, tzw. faza Goldilock. Nie oznacza to jednak, że ceny aktywów idą wyłącznie do góry. Wręcz przeciwnie – okresowe korekty są jak najbardziej normalne. Inflacja w Stanach Zjednoczonych spada wolniej niż oczekiwaliśmy. Dlatego obniżyło się tempo i wydłużył się czas obniżek stóp procentowych. W Polsce inflacja spadła do poziomu ok. 2%, ale oczekiwanie na jej wzrost w kolejnych miesiącach powstrzymuje także naszą RPP przed obniżkami.

W efekcie widzimy wzrost rentowności obligacji skarbowych w Stanach Zjednoczonych, ale także w Europie Zachodniej i w Polsce. Od połowy grudnia, kiedy obserwowaliśmy w naszym kraju rentowności dla obligacji dziesięcioletnich zbliżone do 5% – pod koniec kwietnia jesteśmy w okolicach 5,8%. Taki wynik przynosi ujemne stopy zwrotu dla funduszy inwestujących w dług długoterminowy. Znacznie lepiej radzą sobie najczęściej nabywane fundusze, które koncentrują się na obligacjach zmiennokuponowych i przynoszą dobre stopy funduszy o niskim ryzyku.

Po pięciu miesiącach silnego wzrostu przyszedł czas na korektę – na razie umiarkowaną (ok. 4-6%) na giełdach amerykańskich. Polski indeks WIG w kwietniu odnotował tylko niewielkie wahania. Możemy się zastanawiać, czy siła rynku jest tak duża, że za chwilę powrócimy do trendu wzrostowego, czy to jednak preludium do głębszego obsunięcia indeksów, co nie byłoby niczym nadzwyczajnym po tak długim rajdzie do góry.

O ile zeszły rok był dla cen surowców słaby, to obecnie widzimy silne wzrosty m.in. cen złota, ropy naftowej oraz niektórych metali przemysłowych. Może to być pierwszy sygnał, który zapowiada ponowny wzrost szerokiego spektrum surowców. Niektórzy analitycy opisują to zjawisko jako kolejną fazę supercyklu, który trwa od 2020 roku.

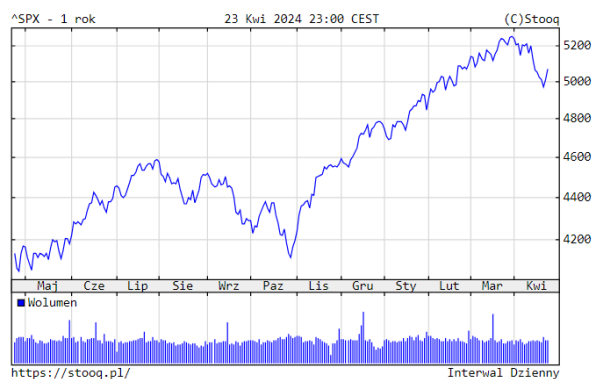
Akcje**USA**

W ostatnich dniach marca indeks 500 największych amerykańskich spółek ustanowił kolejne historyczne maksimum notowań na poziomie 5264,85 pkt., a w trzecim miesiącu roku wzrósł o 3,10%. Technologiczny Nasdaq odnotował niższą stopę zwrotu na poziomie +1,79%, ale również znalazł się na najwyższych poziomach w historii (16538,87 pkt). Pierwsza połowa kwietnia to z kolei okres korekty. S&P500 zaczął testować psychologiczny poziom 5000 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.

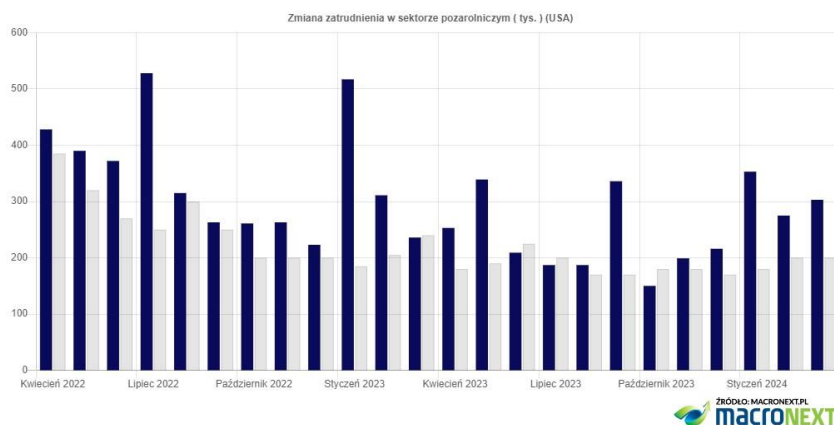




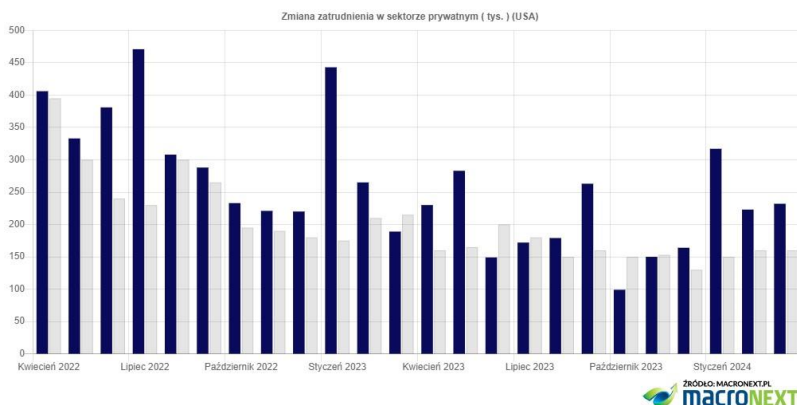
Wykres 1: Notowania S&P500 od kwietnia 2023 r. Źródło: www.stooq.pl

Bardzo dobry miesiąc ma za sobą również przemysłowy Dow Jones, który pod koniec marca osiągnął poziom 39889,05 pkt. Hossa, która dotyczyła wcześniej tylko spółek technologicznych, zaczyna gościć również w innych segmentach amerykańskiego rynku akcji. Indeks 493 największych spółek USA, czyli S&P500 bez „magicznej siódemki”, również znalazł się na historycznych maksimach. Pozytywnym nastrojom nie zaszkodziły nawet odsuwające się w czasie obniżki stopy procentowej.

Są one spowodowane relatywnie dobrymi danymi z rynku pracy. Stopa bezrobocia w marcu wyniosła 3,8%, czyli o 0,1% mniej, niż oczekiwała większości analityków. Wzrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym i prywatnym wyniósł odpowiednio 303 tys. i 232 tys., czyli zdecydowanie powyżej konsensusu prognoz na poziomie 200 tys. i 160 tys. Jest to już kolejny miesiąc zdecydowanie wyższych odczytów, co widać na poniższych wykresach (na niebiesko przedstawione są publikowane dane, a na szaro prognozy analityków)



Wykres 2: Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w tys. od kwietnia 2022 r. Źródło: www.macronext.pl



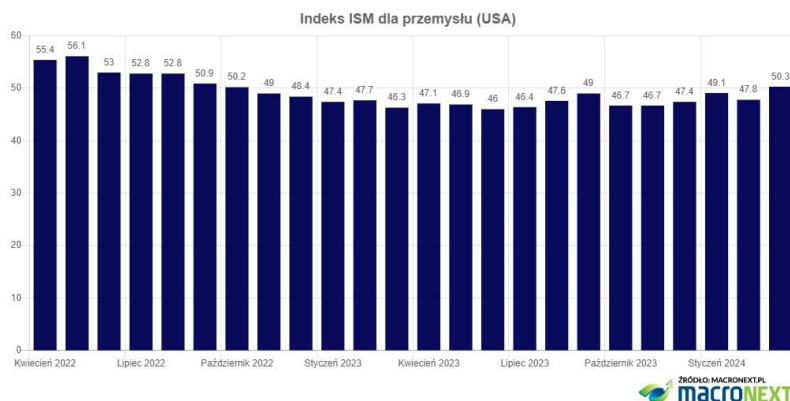
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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 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: Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym w tys. od kwietnia 2022 r. Źródło: www.macronext.pl

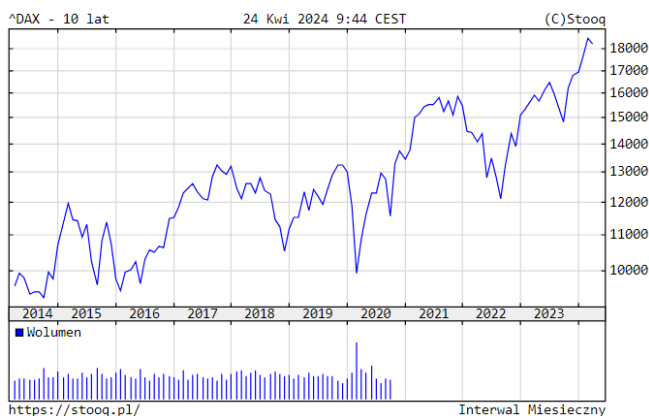
Z drugiej strony, rynek odbiera dobre dane makro jako szansę na poprawę zysków firm, co może przełożyć się na notowania spółek notowanych przy Wall Street. Lepsze nastroje widać również wśród menadżerów zarządzających korporacjami. Indeks ISM dla przemysłu wyniósł w marcu 50,3 pkt i znalazł się pierwszy raz powyżej granicznej wartości 50 pkt od 2022 r.

Wykres 4: Indeks ISM dla przemysłu USA od kwietnia 2022 r. Źródło: www.macronext.pl

Sytuacja w usługach również prezentuje się optymistycznie. PMI dla usług wyniósł w marcu 51,7 pkt i był zgodny z konsensem prognoz. Niestety inflacja konsumencka w marcu okazała się nieznacznie wyższa od prognoz. Odnotowano 3,5% wzrost cen rok do roku, a prognozowano 3,4%. Inflacja bazowa, która bacznie obserwują członkowie Fed, wyniosła 3,8% wobec oczekiwań na poziomie 3,7%. Po publikacji tych danych rynek zaczął oczekiwać już tylko dwóch obniżek stopy procentowej w USA, a nie jak wcześniej trzech.

Europa

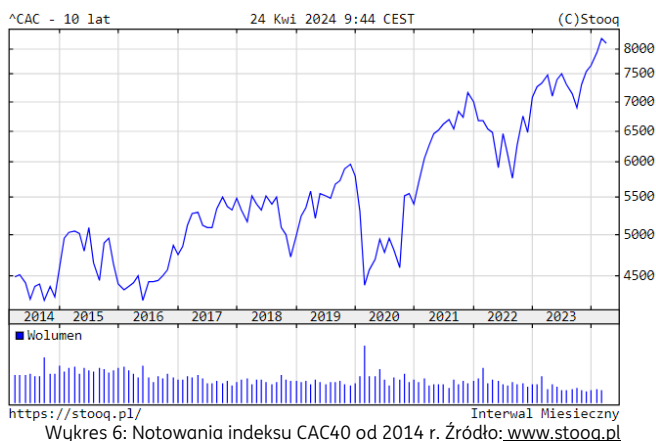
Końcówka marca przyniosła również rekordy u naszych zachodnich sąsiadów. DAX osiągnął poziom 18567,16 pkt, a w trzecim miesiącu roku wzrósł o 4,67%. Francuski CAC40 odnotował stopę zwrotu +3,51% i ustanowił nowy rekord wszech czasów – 8253,59 pkt.

Wykres 5: Notowania indeksu DAX od 2014 r. Źródło: www.stooq.pl

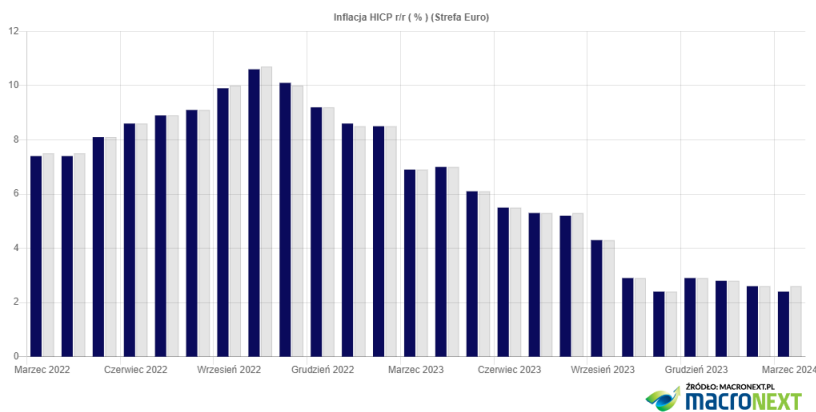
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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.



Wykres 6: Notowania indeksu CAC40 od 2014 r. Źródło: www.stooq.pl

Pierwsze dni kwietnia przyniosły ochłodzenie nastrojów i korektę dynamicznych wzrostów z pierwszego kwartału 2024 r. Nie pomogły nawet niższe od oczekiwań dane o wzroście cen konsumenckich w strefie euro. Inflacja konsumencka wyniosła w marcu 2,4% rok do roku i była o 0,2% niższa niż prognozy. Podobnie zaskoczyła inflacja bazowa. Odczyt na poziomie 2,9% był o 0,1% niższy niż oczekiwania analityków.

Wykres 7: Inflacja konsumencka w Strefie Euro od marca 2022 r. (niebieski kolor) vs prognozy (szary kolor). Źródło: www.macronext.pl

Decyzja Europejskiego Banku Centralnego o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian nie była zaskoczeniem. Nawet gołębia wypowiedź Prezes EBC Christine Lagarde nie poprawiła sentymentu. Indeksy europejskie traciły na wartości po jej komentarzu, który brzmiał: „Nie będziemy (Rada Prezesów) czekać, aż wszystko wróci do 2%, żeby podjąć właściwe decyzje co do trwałego powrotu inflacji do celu we właściwym przedziale czasowym. (...) Widzimy, że inflacja spada, procesy dezinflacyjne trwają. Cieszy nas, że nasza polityka znacząco się do tego przyczyniła. Bazujemy na 3 kryteriach, które dzisiaj wielokrotnie wymieniałam". Rynki nadal oczekują, że do pierwszej obniżki dojdzie na czerwcowym posiedzeniu. Zmiana tych prognoz, a zarazem tendencji dezinflacyjnych, może wpłynąć znacząco na notowania głównych indeksów Starego Kontynentu.

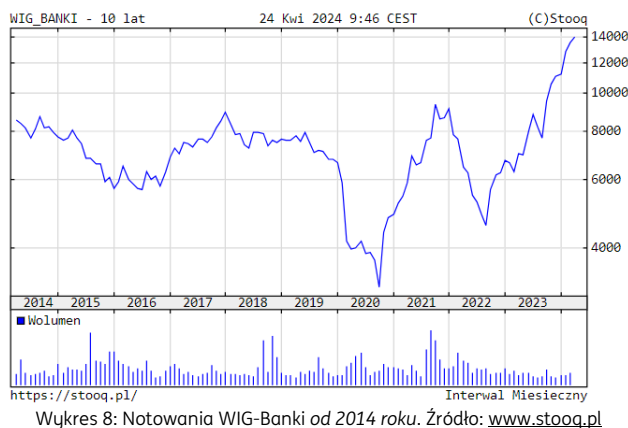
Polska

W marcu trend wzrostowy na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych nieznacznie wyhamował. Indeks dwudziestu największych polskich spółek zyskał 0,74%, a cały Warszawski Indeks Giełdowy 0,98%. Lepiej zachowywały się średnie i małe spółki zgrupowane w mWIG40 (+1,40%) i sWIG80 (+1,63%). Wśród indeksów branżowych najlepsze wyniki osiągnęły takie sektory jak nieruchomości (WIG-Nieruchomości +10,71%) i finanse (WIG-Banki +5,37%). Największe straty odnotowała branża energetyczna (WIG-Energia -9,45%) i odzieżowa (WIG-Odzież -13,05%). W przypadku indeksu grupującego największe polskie banki był to kolejny miesiąc wzrostów. W kwietniu indeks ten odnotował historyczne maksimum na poziomie 14133,79 pkt.

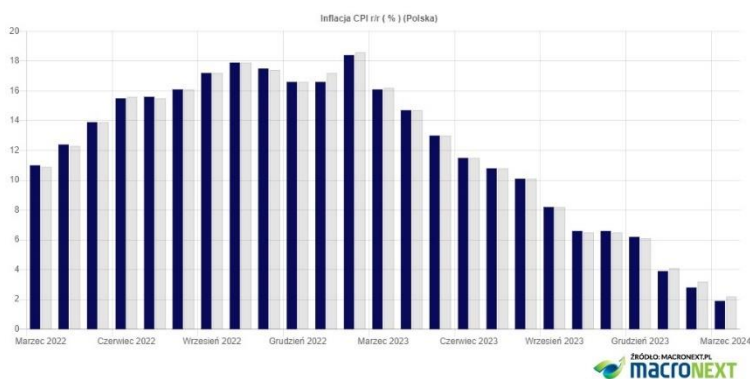
Niniejsza publikacja została przygotowana przez Centrum Kompetencji Inwestycyjnych w ING Banku Śląskim S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, bez uwzględnienia celów inwestycyjnych, sytuacji finansowej ani środków jakimi dysponuje odbiorca. Informacje zawarte w tej publikacji nie stanowią rekomendacji 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.





Warto zauważyć, że indeks, który grupuje największe polskie banki, znacząco wpływa na wzrosty indeksu WIG20. Wsparciem dla notowań są publikowane sprawozdania finansowe oraz perspektywa braku obniżek stóp procentowych w Polsce. Rada Polityki Pieniężnej nadal obawia się odbicia inflacji w drugiej połowie roku. Ostatnie odczyty pozytywnie zaskakują i są niższe od prognoz, co widać na poniższym wykresie. Odczyty GUS są przedstawione na niebiesko, a konsensus prognoz na szaro.



Odbicie cen konsumenckich widać również w prognozach ekonomistów ING, którzy przewidują, że inflacja CPI w drugim i trzecim kwartale 2024 r. wyniesie odpowiednio 4,2% i 4,5% r/r. Jedną z przyczyn jest potencjalne zniesienie tarcz antyinflacyjnych w zakresie cen żywności i energii. Prognozy PKB pozwalają optymistycznie patrzeć w przyszłość. Przewidujemy, że polska gospodarka w III i IV kwartale będzie się rozwijała w tempie 3,3 i 3,4%, a więc „dołek” koniunktury prawdopodobnie jest już za nami, co dyskontują m.in. notowania małych i średnich firm. Potwierdzają to również uczestnicy rynku ankietowani przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych. Według ostatniego sondażu z 11 kwietnia 2024 r. 51,3% badanych stwierdziło, że przez następne 6 miesięcy na GPW w Warszawie będzie trend wzrostowy.

Obligacje

Marzec na rynku długu upłynął pod znakiem spadku wycen obligacji skarbowych. Duży wpływ na taką sytuację miał spadek oczekiwań dotyczących obniżek stóp w USA. Jeszcze na początku roku rynek wyceniał cztery obniżki stóp, tymczasem realne wydają się tylko dwie – a pierwsza ma nastąpić dopiero we wrześniu. Nie brakuje również głosów, które sugerują, że obniżek stóp za oceanem w tym roku nie będzie w ogóle. Perspektywę luzowania polityki monetarnej opóźniają odczyty inflacji, która w marcu ponownie przyspieszyła mocniej od oczekiwań. Stawia to w kłopotliwej sytuacji kierownictwo Rezerwy Federalnej.

W marcu 2024 roku inflacja CPI w USA przyspieszyła do 3,5% – poinformowało rządowe Biuro Statystyki Pracy (BLS). Mediana prognoz ekonomistów zakładała wynik na poziomie 3,4%. Mamy zatem rezultat nieznacznie

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.



wyższy od oczekiwań rynku. Dla porównania, w lutym roczna dynamika amerykańskiego CPI wyniosła 3,2%. Od blisko roku amerykańska inflacja konsumencka już się nie obniża – waha się w przedziale 3,0-3,7%. Marzec był 37. miesiącem z rzędu, w którym roczna dynamika CPI w Stanach Zjednoczonych przewyższała 2%. Po ostrym wyhamowaniu inflacji CPI w Ameryce (z 9,1% w czerwcu 2022 r. do 3% rok później) przez poprzednie miesiące roczna dynamika tego wskaźnika już nie malała. Widać zatem, że presja inflacyjna w największej gospodarce świata pozostaje podwyższona. W rezultacie główne miary inflacji konsumenckiej w Stanach Zjednoczonych w dalszym ciągu znajdują się powyżej 2-procentowego celu Rezerwy Federalnej. Dynamiczny etap dezinflacji już dawno mamy za sobą i o dalsze spadki inflacji CPI będzie już znacznie trudniej. Dowodzą tego ostatnie miesiące.

Z kolei w Polsce inflacja szybko zmierzyła do celu inflacyjnego NBP na poziomie 2,5% z dopuszczalnym odchyleniem +/-1,0%. W marcu inflacja spadła do 2,0% r/r. Ekonomisci spodziewają się, że w kwietniu i kolejnych miesiącach inflacja będzie szła w górę, ale w umiarkowanym stopniu. Skala wzrostu cen będzie zależeć też od decyzji rządu w sprawie energii, gazu i ciepła. W rezultacie Rada Polityki Pieniężnej może obniżyć stopy dopiero w przyszłym roku. W takim otoczeniu gospodarczym powinny wzrosnąć wyceny obligacji skarbowych stałokuponowych. Dobre perspektywy mają też obligacje zmiennekuponowe oparte o stawkę WIBOR, która jest na wysokim poziomie 5,87%. Kondycja polskich emitentów jest obecnie dobra, a oczekiwane ożywienie w gospodarce powinno jeszcze bardziej wzmocnić ich pozycję finansową.



Wykres 10: Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych na przestrzeni ostatnich 5 lat. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl)

Surowce

Na rynku surowców coraz większe ożywienie. To prawdopodobnie pokłosie nadziei związanych z globalnym wzrostem gospodarczym. W tym kontekście dużą rolę mają odegrać Chiny, które po przestoju związanym z pandemią koronawirusa mają ponownie stać się największym konsumentem surowców – szczególnie tych przemysłowych. W rezultacie na wartości zyskała miedź (+10,2%). Niewielkie wzrosty pojawiły się również na surowcach energetycznych (ropa, gaz), Ma to związek z napięciem na Bliskim Wschodzie.

Hitem inwestycyjnym było jednak kakao, które okazało się droższe od miedzi. Hossa notowań kakao jest bezpośrednią konsekwencją spadku podaży surowca na globalnym rynku. Problemy dostawców głównego składnika czekolady wynikają przede wszystkim z warunków pogodowych w Afryce Zachodniej. Jest to kluczowy rejon, w którym produkowane jest kakao – odpowiada za około 80% produkcji. Jeszcze w lutym tego roku minister rolnictwa Wybrzeża Kości Słoniowej powiedział, że niekorzystne warunki pogodowe mogą w tym sezonie obniżyć produkcję kakao w tym kraju nawet o 25% – a już teraz spadek jest szacowany na około 20%. W reakcji na tę wiadomość, tylko w marcu nowojorskie kontrakty futures na kakao wzrosły o około 60%, sprawiając, że surowiec wybił nowe historyczne szczyty nieopodal bariery 10 000 dolarów za tonę.

W miesięcznym wyniku na poziomie 6,7% bardzo dobrze zaprezentowało się złoto. Od połowy lutego kurs złota umocnił się o ponad 16% z poziomu 1 980 dolarów za uncję do 2 302 dolarów. Raid zbiegł się w czasie z kolejnymi wydarzeniami geopolitycznymi na Bliskim Wschodzie oraz w Ukrainie. Popyt na złoto, które traktowane jest jako bezpieczna przystań, może wzrosnąć w zależności od obniżek stóp procentowych Fed (mogą nastąpić jeszcze w tym roku) oraz wyników nadchodzących wyborów w USA. Ostatnio Goldman Sachs oświadczył, że złoto ma nadal wiele argumentów przemawiających za jego dalszym wzrostem, powołując się na stały popyt ze strony banków centralnych – w tym Ludowego Banku Chin (PBOC) – oraz wzrost popytu

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.



detalicznego ze strony chińskich inwestorów indywidualnych. W rezultacie eksperci Goldman Sachs podnieśli dotychczasową prognozę dla złota z 2 300 dolarów do 2 700 dolarów za uncję do końca roku.



Wykres 11: Bloomberg Commodity Index na przestrzeni ostatnich 20 lat. Źródło: [www.stooq.pl](https://stooq.pl/)

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.

