



iWealth News

NR 12/2023

24.03.2023

KRAJOBRAZ PO RYNKOWYM TORNADO

W TYM NUMERZE:

- Jeśli koniec podwyżek stóp w USA już bliski, co to oznacza dla inwestorów?
- Pewne jak w banku?!
- Kolejny „czarny łabędź” z zaskoczenia.
- *Ekstra dodatek:* nagranie i rabat w prezencie.

Jeśli koniec podwyżek stóp w USA już bliski, co to oznacza dla inwestorów?



Tomasz Hońdo
CFA, Starszy Ekonomista
Quercus TFI,
Redaktor Qnews.pl

„Stres” w amerykańskim systemie bankowym, który objawił się w ostatnich tygodniach, bez wątplenia zrobił spore wrażenie na Rezerwie Federalnej, skoro akapit na ten temat znalazł się w komunikacie po najnowszym posiedzeniu banku centralnego. Co prawda Fed, zgodnie z ostatnimi oczekiwaniami rynku, „dowiózł” kolejną (dziewiątą!) w tym cyklu podwyżkę stóp procentowych (do przedziału 4,75-5,0 proc. – swoją drogą, to **poziom najwyższy od ...sierpnia 2007**), ale to już zapewne **końcówka całej serii podwyżek**. W komunikacie Fed pozostawił sobie jeszcze furtkę do „jakiegoś zacieśnienia polityki”, które „może być odpowiednie” na posiedzeniu na początku maja, ale na rynku w przewadze są już oczekiwania na to, że kolejnych podwyżek w ogóle nie będzie. Co więcej, rynek zaczął na nowo obstawiać nadchodzące ...cięcie stóp, które miałyby nastąpić jakoby już nawet w lipcu.

Patrząc z pewnym przymrużeniem oka na zmieniające się nieustannie oczekiwania rynkowe, trzeba jednak przyznać, że stopy w USA po najagresywniejszej od dekad serii podwyżek są już prawdopodobnie w okolicy cyklicznego szczytu. A koniec podwyżek, to bez wątplenia **ważny punkt zwrotny („Fed pivot”) w całym cyklu monetarnym**. Warto zastanowić się, co historycznie działo się z różnymi aktywami inwestycyjnymi w okresie między końcem podwyżek, a kolejnym punktem zwrotnym, czyli pierwszą w cyklu obniżką stóp.

Wnioski płynące z naszej tabeli są najbardziej jednoznaczne w przypadku dolara

amerykańskiego oraz obligacji. Jeśli chodzi o dolara, okres po ostatniej podwyżce stóp historycznie był dla niego mocno problematyczny. Był za to **zawsze, bez wyjątku, udany dla obligacji**. Bloombergowski indeks amerykańskich „skarbówek” w każdym z trzech przypadków odnotował umiarkowane zyski. Taka perspektywa byłaby przyjemna po bardzo trudnym dla obligacji 2022 roku, w którym szkodziły im podwyżki stóp.

Koniec podwyżek był zaś historycznie **mniej jednoznaczny dla akcji i złota**. W dwóch z trzech przypadków odnotowały całkiem solidne stopy zwrotu, choć cieniem na statystykach kładzie się epizod z lat 2000-01 (pęknięcie tzw. bańki internetowej).

Zachowanie cen wybranych aktywów w okresie między ostatnią w cyklu podwyżką i pierwszą obniżką stóp proc. w USA

Data ostatniej w cyklu podwyżki stóp (A)	Data pierwszej w cyklu obniżki stóp (B)	Liczba miesięcy między (A) i (B)	Zmiany notowań w tym okresie:			
			S&P 500	Obligacje USA	Złoto (w \$)	USD/PLN
2018-12-19	2019-07-31	7,4	18,9%	5,5%	13,5%	2,7%
2006-06-29	2007-09-18	14,7	19,4%	10,1%	22,8%	-16,5%
2000-05-16	2001-01-31	8,5	-6,7%	11,5%	-3,0%	-7,9%
Średnia		10,2	10,5%	9,0%	11,1%	-7,2%

Źródło: Tomasz Hońdo (Quercus TFI S.A.), Federal Reserve, Bloomberg.

Na dokładne przyjrzenie się rezultatom inwestycyjnym po kolejnym punkcie zwrotnym, czyli cięciu stóp w USA, przyjdzie jeszcze pora, ale już teraz warto wspomnieć, że **rychła obniżka kosztów pieniądza niekoniecznie jest tym, o co powinni się teraz modlić inwestorzy giełdowi** – często (np. we wrześniu 2007) był to bowiem sygnał, że gospodarka chyli się ku recesji. Na pierwszą obniżkę, wbrew temu, co sugerują obecnie chwiejne oczekiwania rynkowe, trzeba będzie jednak zapewne trochę poczekać – historycznie było to od **7-8 do nawet 15 miesięcy od ostatniej podwyżki** (tym razem obstawiałbym raczej niższe z tych liczb).

Reasumując, wyczekiwany „Fed pivot”, który jeszcze niedawno oddalał się, teraz znów się mocno przybliżył, a jest nawet jakaś szansa, że marcowa podwyżka stóp była tą ostatnią

(choć podwyżka w maju pozostaje jednak w grze). Koniec podwyżek to byłaby z historycznego punktu widzenia jednoznacznie dobra wiadomość dla obligacji skarbowych, negatywna dla dolara oraz

umiarkowanie pozytywne (choć nie do końca jednoznaczne) dla akcji i złota.

Autor: Tomasz Hońdo

Pewne jak w banku?!



Michał Kurpiel
Wiceprezes Zarządu,
iWealth

Zawirowania w sektorze bankowym zmuszają do ponownego przeglądu portfela swoich inwestycji, tym razem, nie tylko w kontekście jego rentowności, a przede wszystkim w ujęciu bezpieczeństwa zgromadzonych środków.

Dla przypomnienia, Bankowy Fundusz Gwarancyjny to instytucja gwarantująca depozyty, których równowartość w złotych nie przekracza 100 000 euro. Zachęcam do lektury szczegółowych warunków na stronie [BFG](#).

Dla posiadaczy większej ilości kapitału są inne możliwości zabezpieczenia oszczędności niż lokata bankowa. Mało osób pamięta o formalno-prawnych benefitach posiadania Funduszy Inwestycyjnych Otwartych.

Fundusz inwestycyjny posiada odrębną osobowość prawną od Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, co w praktyce oznacza, że bankructwo TFI nie wpływa na aktywa zgromadzone w funduszu, a środki w nim zdeponowane są bezpieczne i nie wchodzi w skład masy upadłościowej Towarzystw¹. Środki inwestorów są przechowywane na rachunku w banku depozytariusz², który czuwa nad ich bezpieczeństwem oraz prawidłowością przeprowadzanych w funduszu operacji. Oczywiście zdeponowane u depozytariusza aktywa są także wyłączone z jego masy upadłościowej. Ważnym elementem wpływającym na bezpieczeństwo środków w

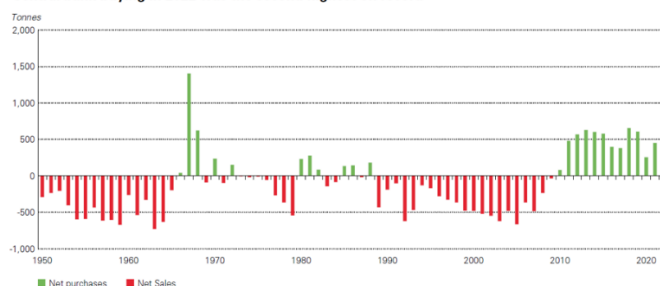
funduszach inwestycyjnych jest Komisja Nadzoru Finansowego dbająca o przejrzystość i transparentność informacji oraz zgodność z przepisami prawa TFI.

Powyższe czyni z funduszy inwestycyjnych jedną z bezpieczniejszych form inwestowania, przy czym zaznaczyć trzeba, że poszczególne fundusze obciążone są ryzykiem inwestycyjnym, zależnym od przyjętej strategii alokacji aktywów.

Dobrym i bezpiecznym nośnikiem pieniędzy jest fizyczne złoto, które w odróżnieniu od „papierowego” ma swoją namacalną postać, łatwo je przenieść oraz elastycznie zdeponować.

Złoto inwestycyjne ma najczęściej postać monet bulionowych lub sztabek, ich niewielki rozmiar pozwala w łatwy sposób przetransportować duży kapitał w dowolne miejsce na świecie, a następnie bez problemu sprzedać. Nie przypadkiem złoto jest stałym aktywem banków centralnych na całym świecie, a zakupy tego kruszcu w ostatnich miesiącach sięgają historycznych rekordów (wykres poniżej). W odróżnieniu od innych surowców złoto inwestycyjne zwolnione jest z podatku VAT.

Central bank buying in 2022 was the second highest on record*



Źródło: World Gold Council

¹ art. 3 oraz art. 28 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2020 r., poz. 95 z późn. zm).

² art. 9 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2020 r., poz. 95 z późn. zm).

[Mennica Polska](#), z którą współpracujemy, oferuje usługę przechowywania zakupionego złota, tak, aby długoterminowy inwestor miał zagwarantowane bezpieczeństwo składowania szlachetnego metalu.

Historia nie pamięta dłużej funkcjonującego instrumentu przechowyującego wartość pieniądza niż złoto. Dywersyfikując swój portfel oszczędności warto o tym pamiętać. Tych Państwa, którzy nie mieli okazji uczestniczyć w Akademii iWealth Online z początku tego miesiąca zapraszam do obejrzenia nagrania, które poświęciliśmy inwestowaniu w złoto i kamienie szlachetne „[Złoto \(nie\) tylko dla Kobiet.](#)”

Już od dekad powszechnie uważane za „bezpieczną przystań” są nieruchomości. Tu bezpieczeństwo przechowywania wartości zgromadzonego kapitału zależy od lokalizacji, lokalizacji i jeszcze raz lokalizacji. Dobre położenie inwestycji, ale również odpowiednia dywersyfikacja geograficzna (ryzyko wojny w danym kraju) dają komfort dość bezpiecznego

przenoszenia wartości w czasie. Nieruchomości nie oferują wprawdzie takiej płynności inwestycji jak fundusze czy bezproblemowej sprzedaży na całym świecie jak złoto, ale dodają dodatkową wartość jaką jest po prostu użyteczność.

Posiadając dom nad jeziorem w Kownatkach, działkę w Masurian Yacht & Golf Resort, apartament nad morzem czy w górach, mieszkanie na wynajem w stolicy i całoroczny dom w Hiszpanii, lokujemy oszczędności mogąc jednocześnie korzystać z uroków poszczególnych miejsc.

Bez wątplenia czasy, w których jesteśmy zmuszają do dywersyfikacji inwestycji nie tylko pod kątem ich rentowności, ale również bezpieczeństwa zgromadzonych oszczędności. Mądry inwestor powinien wykorzystać tak lokatę w dobrym banku, jak również fundusze inwestycyjne, złoto i nieruchomości.

Autor: Michał Kurpiel

Kolejny „czarny łabędź” z zaskoczenia.



Bartłomiej Cendecki
CFA, Zarządzający Funduszami
Quercus TFI

Ostatnie dwa tygodnie przyniosły nad nasz krajowy rynek akcji silne tornado i to w dodatku można powiedzieć, z całkowitego zaskoczenia. Indeksy WIG oraz WIG20 spadły w ciągu ostatnich kilkunastu dni odpowiednio o ponad 10% i 12%, zachowując się dużo słabiej niż indeksy amerykańskie i niemieckie, co może być jednak pewnego rodzaju zaskoczeniem. Tempo rozwoju wydarzeń i siła spadków również może być zaskakująca dla wielu inwestorów. Problemy sektora bankowego w USA i Europie silniej odbiły się na naszym parkiecie, niż na parkietach rynków, które bezpośrednio zamieszane były

w ostatni kryzys bankowy. Duży udział sektora bankowego w indeksie WIG20 zrobił swoje i indeks ten, od szczytu w tym roku na poziomie 1950 punktów, odnotował korektę na poziomie około 15%.

W przypadku polskich akcji (indeks WIG) wskaźnik techniczny RSI jeszcze w końcu stycznia sygnalizował silne wykupienie, co mogło być interpretowane jako zachęta do większej ostrożności (wstrzymania się od zakupów lub nawet pewnej redukcji akcji). Od tego czasu sporo się jednak zmieniło. W ciągu ostatnich dni RSI "zahaczył" o tzw. strefę wyprzedania - po raz pierwszy od jesieni 2022 - co z kolei może stanowić zachętę do przemyślenia akumulacji akcji (z tym zastrzeżeniem, że w przypadku najsilniejszych ruchów spadkowych RSI potrafi zejść jeszcze niżej).

Warto zauważyć, że ostatni wybuch problemów sektora bankowego w USA spowodował szybkie i radykalne działania tamtejszego banku centralnego. Amerykański Fed, wykonął ruch będący w pewnym stopniu zaprzeczeniem pieczołowicie przeprowadzanego "zacieśniania ilościowego" (QT). Z jednej strony kontynuuje on konsekwentnie odchudzanie portfela obligacji skarbowych i hipotecznych, a z drugiej jego cała suma bilansowa nagle podskoczyła o prawie 300 miliardów dolarów! Ten skok zniwelował cztery miesiące spadku bilansu w wyniku QT. Nagły skok sumy bilansowej to oczywiście efekt naprędce skrojonego programu ratowania płynności banków komercyjnych (BTFP, *Bank Term Funding Program*) po upadku Silicon Valley Bank. Fed ma zapewniać będącym w tarapatkach bankom pożyczki pod zastaw papierów dłużnych, wycenionych według wartości nominalnej (a nie rynkowej, czyli często dużo niższej od nominalnej). Pojawia się tutaj ważne pytanie - czy "ukryte QE" wywraca całkowicie do góry nogami ostatnie projekcje dotyczące bilansów głównych banków centralnych? Wydaje się, że na razie nie, bo ani Fed, ani też ECB oficjalnie nie wycofują się z kontynuowania QT. Te projekcje stają się jednak obciążone dużo większą niepewnością, bo nie wiadomo czy ostatni zastrzyk płynności w ramach pomocy sektorowi bankowemu jest raczej

jednorazowym epizodem, czy też dopiero początkiem większego procesu.

Reasumując, za nami burzliwy okres, który przyszedł z zaskoczenia i w szybkim tempie spowodował korektę na krajowym rynku akcji (spadek WIG20 o 15% od szczytu). Spadki u nas były dużo silniejsze niż w USA, czy Europie, technicznie nasz rynek wszedł już w fazę wyprzedania, wyceny znowu stały się atrakcyjne, a amerykański FED zareagował bardzo stanowczo. Z drugiej strony w krótkim terminie nie można wykluczyć dalszych odprysków kryzysu bankowego w USA, a z kolei w średnim terminie kryzys ten może oddziaływać negatywnie na wzrost gospodarczy. W tle cały czas mamy trwającą wojnę w Ukrainie, a wizyta chińskiego przywódcy na Kremlu raczej nie pomoże w jej szybkim zakończeniu. Biorąc te wszystkie aspekty pod uwagę można chyba założyć, że największe tornado związane z problemami sektora bankowego już za nami, natomiast trzeba być przygotowanym jeszcze na podwyższoną zmienność. Przy obecnych wycenach akcji na krajowym rynku akcji racjonalnym działaniem wydaje się wykorzystywanie potencjalnych, dalszych cofnięć rynku akcji do akumulacji najciekawszych spółek.

Autor: Bartłomiej Cendecki

RETRANSMISJA i RABAT OD IWEALTH: Złoto (nie) tylko dla Kobiet? Zobacz nagranie Akademii iWealth Online z 8 marca br., poświęcone inwestowaniu w złoto i kamienie szlachetne. Dowiesz się m. in.:

- 👉 Jak i dlaczego warto inwestować w złoto oraz kamienie szlachetne?
- 👉 Jakie są perspektywy dla rynku złota i co kształtuje cenę kruszcu?
- 👉 Jak wygląda wykorzystanie złota w przemyśle jubilerskim?
- 👉 Dlaczego #diamenty są najlepszym przyjacielem kobiety?
- 👉 O czym pamiętać budując wartość swojej kolekcji jubilerskiej?

Zapraszamy  [Złoto \(nie\) tylko dla Kobiet](#)

Ale to nie wszystko! Dla wszystkich naszych czytelników **wiosenny rabat w prezencie od iWealth na zakup złota inwestycyjnego w Mennicy Polskiej SA. Rabat tylko do końca marca!**

Aby poznać szczegóły oferty, skontaktuj się ze swoim Wealth Managerem lub daj nam znać na kontakt@iwealth.pl, że jesteś zainteresowana(-y) rabatem – oddzwonimy.

ZOBACZ NAGRANIE

Akademia iWealth Online
Ekspert. Rynek. Wiedza.

Złoto (nie) tylko dla Kobiet

iWealth

Ewelina Dąbrowa
Ekspertka rynku
Mennicy Polska

Patrycja A. Cyganek
CECOT odnawia certyfikację
Syntex

Małgorzata Anczewska
Członek Zarządu
iWealth

Maciej Kołodziejczyk
Zarządca i inwestor
Instytut TFI

pap
biznes
Pierwsze media

iWealth **MENNICA POLSKA**

ZŁOTY LUKSUS w iWealth
wiosenny rabat w prezencie!

Sprawdź ofertę złota inwestycyjnego
i skorzystaj z rabatu na zakup złota.

Oferta tylko do końca marca!

Sprawdź szczegóły u naszych Wealth Managerów
bądź daj nam znać na kontakt@iwealth.pl

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji inwestycyjnej i ma wyłącznie charakter informacyjny oraz promocyjny, a także nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Spółka ani Towarzystwa, których materiały są publikowane nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte w oparciu o informacje uzyskane w wyniku korzystania z niniejszego materiału. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej iwealth.pl, w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług.