

# RAPORT

---

CO NAS CZEKA W 2023 ROKU



'23

## INFLACJA

Jak będzie wyglądać inflacja oraz długoterminowe rentowności obligacji?

## WALUTY

Czy dolar wytrzyma?

## SUROWCE

Jak zachowają się ceny surowców energetycznych?

Nowy Rok to nowe wyzwania, także jeżeli chodzi o inwestycje. Wielu inwestorów zastanawia się zatem w jaki sposób zbudować swój portfel inwestycyjny.

Aby alokacja środków w pomiędzy poszczególne klasy aktywów okazała się optymalna, należy spróbować zastanowić się nad kilkoma czynnikami, które mogą w tym roku kształtować zachowanie inwestorów.

# Inflacja na świecie

## 6,9%

**USA** – Grudzień przyniósł dalsze hamowanie inflacji w Stanach Zjednoczonych. Jeśli wierzyć rządowym statystykom, to indeks cen dóbr konsumpcyjnych odnotował wręcz spadek względem listopada.

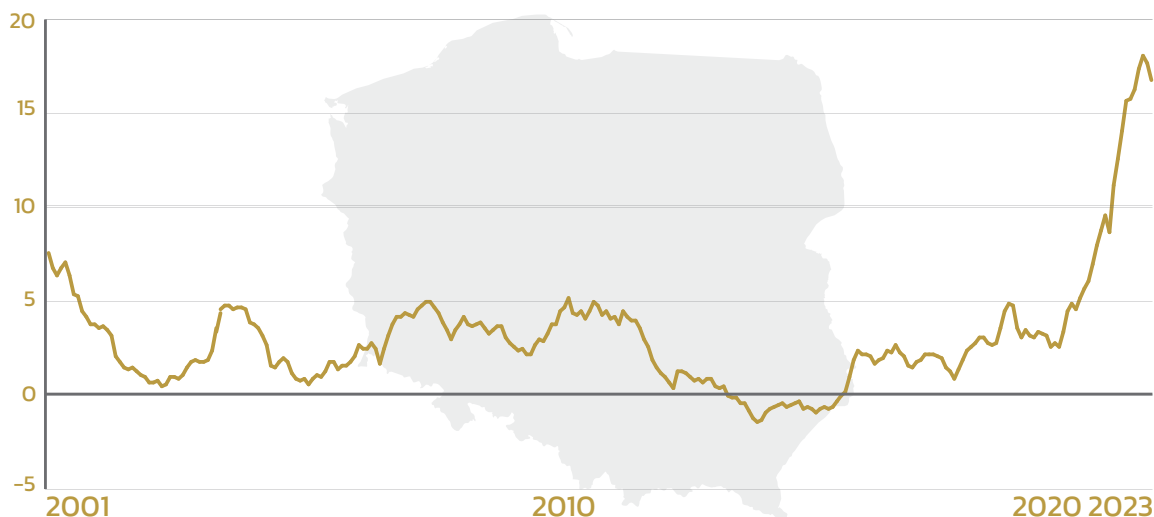
## 9,2%

Inflacja w **Unii Europejskiej** bije kolejny rekord. W czterech krajach wskaźnik przekracza 20 proc. Największy wpływ ma drożejąca energia oraz żywność.

## 16,6%

**Polska** – Grudzień był drugim miesiącem z rzędu, w którym spadł w Polsce wskaźnik inflacji konsumenckiej liczony rok do roku. Patrz – wykres poniżej.

## INFLACJA W POLSCE



## Finanse

### Niestabilna polityka budżetowa zagrożeniem dla rynków finansowych

Inflacja w Stanach Zjednoczonych swój szczyt miała już najprawdopodobniej za sobą, a na krajowym podwórku, albo już go osiągnęła, albo nastąpi to w najbliższych miesiącach. Jeżeli tak będzie, może to stanowić bardzo dobry sygnał dla posiadaczy obligacji skarbowych, których rentowności są obecnie na poziomach nie widzianych od lat.

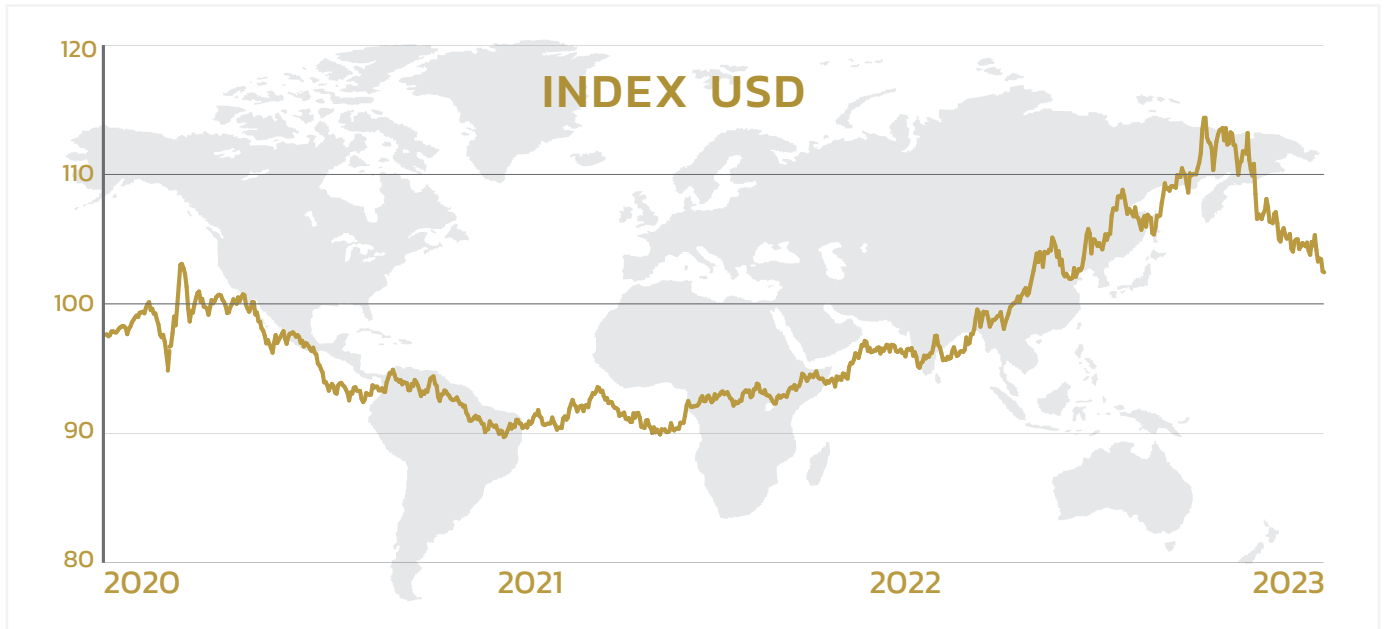
Największym zagrożeniem dla tego optymistycznego scenariusza jest jednak mało stabilna polityka budżetowa, występująca praktycznie wszędzie na świecie. Lata pandemii przyzwyczyły polityków i wyborców do bardzo rozrutnego traktowania finansów publicznych przez

rządzących. Obecne otoczenie makroekonomiczne jest dużo bardziej wymagające i konieczne staje się przestawienie na bardziej oszczędne tory. Patrząc na sytuację Wielkiej Brytanii, gdzie niestabilna sytuacja finansów publicznych doprowadziła do gwałtownej wyprzedaży tamtejszych obligacji, możemy ocenić to jako jeden z największych czynników ryzyka nadchodzącego roku.

Kolejnym czynnikiem ryzyka, w szczególności w Polsce, jest na pewno wojna na Ukrainie, która w przypadku eskalacji konfliktu z całą pewnością może wpłynąć na ryzyko krajów ościennych a co za tym idzie na rentowność obligacji Polski.

# Rynek walutowy

Rok 2022 bezspornie należał do amerykańskiej waluty. W tym roku sytuacja nie jest jednak już tak jednoznaczna. Zmiana nastawienia banków centralnych w Anglii i Europie powoduje, iż dolar nie jest już tak atrakcyjny jak to było jeszcze kilka miesięcy temu.



USDPLN

4,33

EURUSD

1,08

BTCUSD

22931

## Kurs dolara

Jak kształtować się będzie wartość dolara amerykańskiego? Od początku 2020 roku waluta amerykańska bardzo mocno zyskuje na wartości. Dzieje się tak dlatego, iż inwestorzy przestraszeni widmem rosnącej inflacji i perspektywy podnoszenia stóp procentowych w USA uciekali do bezpiecznej przystani. Jednakże ostatnie wydarzenia na świecie poddają pod wątpliwą wagę takiego scenariusza w najbliższej przyszłości.

Po pierwsze postrzeganie Fed'u nie jest już tak bardzo jastrzębie, jak było jeszcze kilka miesięcy temu, a po drugie wojna na Ukrainie wchodzi w okres, przynajmniej krótkookresowego, przesilenia. Rok 2023 może okazać się zatem bardzo ciężki dla tej waluty. Parytet siły nabywczej USD, bilans handlowy USA, polityka fiskalna – wszystko to sprawia, iż dolar amerykański może najlepszy okres mieć już za sobą a następne miesiące będą dosyć słabe dla tej waluty.

# Surowce

## Prognoza rynkowa

**Diament to bryła węgla, która dobrze radzi sobie pod presją.**

*Henry Kissinger*



**W roku 2022 jedną z najlepszych inwestycji okazał się zakup węgla.** Surowiec ten skazywany na wymarcie, niedoinwestowany, o słabych perspektywach wzrostu popytu, w obliczu konfliktu zbrojnego, deficytu energii elektrycznej w Europie i uzależnienia od surowców rosyjskich generował maksima.

W 2023 z jednej strony z całą pewnością będziemy obserwować duży wzrost zapotrzebowania na surowce energetyczne związane z odbudową popytu konsumpcyjnego w Chinach, ale z drugiej strony do rozwiązania pozostanie kwestia możliwości eksportowych Rosji, która mogłaby zaspokoić te gwałtownie rosnące zapotrzebowanie.

Podsumowując, bilans ryzyka skłania mnie w stronę przekonania, iż w tym roku możemy obserwować spadający kurs dolara amerykańskiego oraz odbudowanie się popytu konsumpcyjnego, a co za tym idzie wzrostu gospodarczego, w Chinach. Jeżeli tak będzie, to zaobserwować powinniśmy znaczącą realokację środków z rynków rozwiniętych w stronę rynków wschodzących, a jednym z beneficjentów takiego ruchu może być Polska.



## CHINY

W liczbach

Purchasing Managers' Index (PMI)

**47<sup>PKT</sup>**

Consumer Price Index (CPI)

**1,8%**

Produkt Krajowy Brutto (PKB)

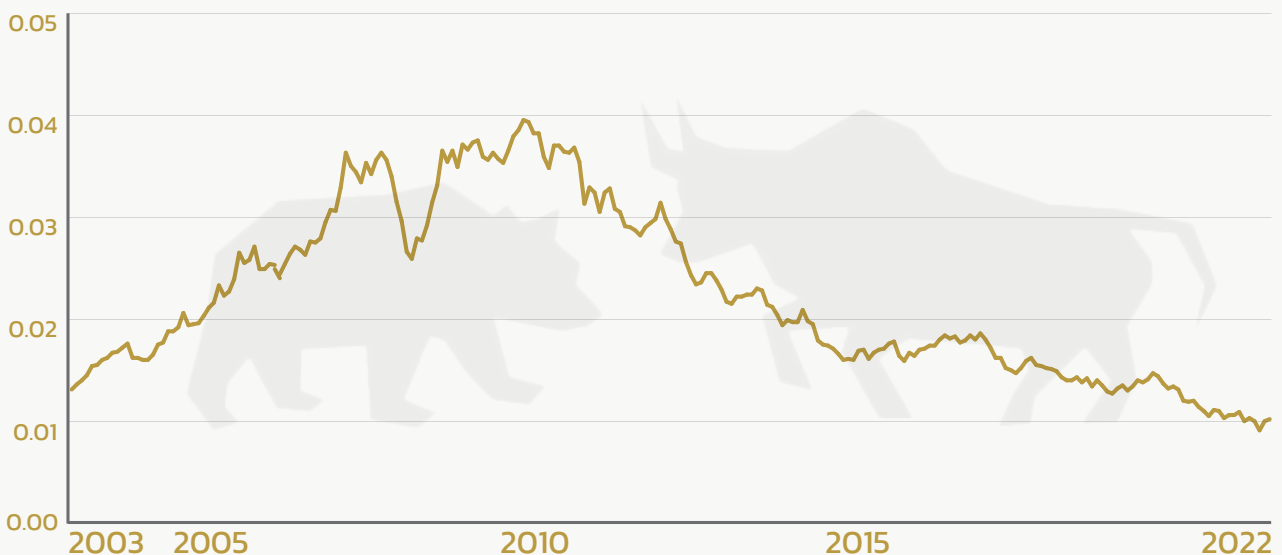
**+2,9%**

## PODSUMOWANIE

Ryzykiem dla takiego scenariusza, szczególnie jeżeli chodzi o Polskę, jest oczywiście konflikt na Ukrainie, który w przypadku zaostrzenia, może wywołać dalszą paniczną reakcję inwestorów zagranicznych.

Z drugiej jednak strony w przypadku zmaterializowania się ryzyka pozytywnego scenariusza, możemy zaobserwować na rynku polskim bardzo atrakcyjne stopy zwrotu, gdyż kolejne kilka lat może należeć do rynków wschodzących. Rynki te zaczęły „outperformować” już pod koniec roku 2022, a my mamy do nich trochę do nadgonienia.

### RELATYWNA SIŁA S&P 500 W STOSUNKU DO RYNKÓW WSCHODZĄCYCH.



Marcin Dąbrowski  
Doradca Inwestycyjny  
White Berg TFI S.A.

Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie