



# KOMENTARZ RYNKOWY

6.03.2024

**White Berg TFI S.A.**  
ul. Sienna 75  
00- 833 Warszawa  
Telefon: (22) 299 03 20  
E-mail: [tfi@whitebergtfi.pl](mailto:tfi@whitebergtfi.pl)

[whitebergtfi.pl](http://whitebergtfi.pl)



## DODATKOWY KOMENTARZ RYNKOWY

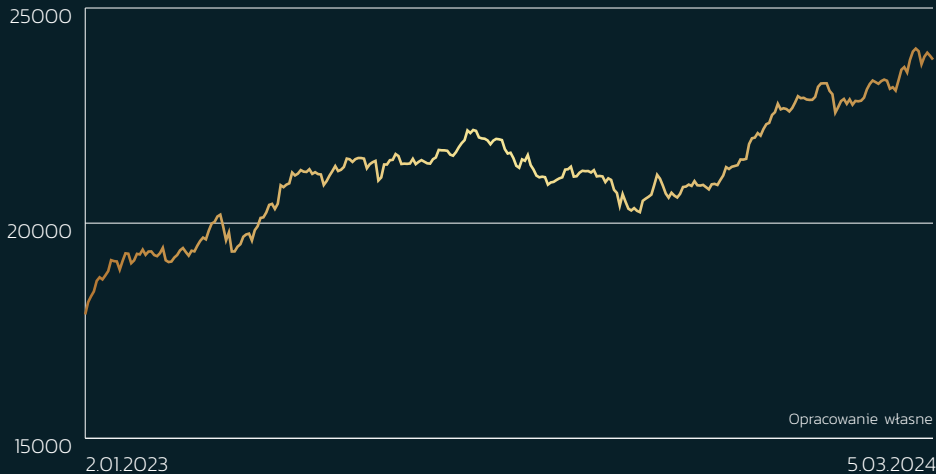
Od kilku miesięcy obserwujemy hossę na rynku akcji w Stanach Zjednoczonych. Jej podłoże stanowią przede wszystkim szybko rozwijające się usługi oparte o algorytmy sztucznej inteligencji. Bardzo duże zapotrzebowanie na tego typu usługi spowodowało napływ kapitału do największych spółek technologicznych i pobudziło wyobraźnię inwestorów co do możliwości dalszego wzrostu wyników finansowych tych przedsiębiorstw.

### INDEKS NASDAQ 100



Na uwagę zasługuje jednak fakt, iż wzrosty te są bardzo mocno skoncentrowane wokół kilku największych big capów. Indeks NDX100 wzrósł w tym roku o ponad 6%. Jeżeli popatrzymy szerzej na rynek amerykański, to niestety sytuacja tak różowo już nie wygląda. Indeks spółek mniejszych i średnich Russel 2000 w tym roku praktycznie nie zyskał na wartości, co pokazuje, iż ryzyko dalszych wzrostów cen akcji na tym rynku jest relatywnie duże. Dalszym wzrostom nie pomaga również fakt, iż wskaźniki wycen tych walorów oscylują w regionach ekstremalnie wysokich i jakiegokolwiek opóźnienie w komercjalizacji produktów opartych o sztuczną inteligencję może dla cen tych akcji skończyć się głębszą korektą.

Nieco odwrótną sytuację obserwujemy na rynku polskim. Tutaj ewidentnie widzimy zainteresowanie inwestorów spółkami małymi i średnimi. One stanowią trzon polskiej gospodarki i to one rozwijając się powinny znacząco powiększać swoje wyniki finansowe. Taki obraz sytuacji powoduje, iż napływ kapitału do tego segmentu rynku pozwala inwestującym osiągać bardzo dobre stopy zwrotu.

**SWIG80**

Indeks sWig80, który najlepiej obrazuje tę sytuację wzrósł w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy o około 20%, podczas gdy wiele mniejszych spółek osiągnęło nawet trzycyfrowe stopy zwrotu. Taka sytuacja to wypadkowa z jednej strony uspokojenia się obaw inwestorów o konflikt zbrojny na Ukrainie, a z drugiej strony ewidentnie zmniejszająca się presja inflacyjna. Wskaźnik cen towarów i usług w Polsce notuje w ostatnich miesiącach serię bardzo mocnych spadków, co pozwala mieć nadzieję, iż stopy procentowe nie tylko nie będą podnoszone, ale także w najbliższej przyszłości mogą ulec obniżeniu.

Inwestując na krajowym rynku należy także mieć w pamięci bardzo niskie wyceny poszczególnych spółek. Najpopularniejszy wskaźnik cena do zysku dla szerokiego indeksu WIG oscyluje w okolicach 13, co przy kilkunastoprocentowym możliwym wzroście zysków przedsiębiorstw w tym roku, stanowi bardzo dużą okazję inwestycyjną.

Duży napływ kapitału na polską giełdę zawdzięczać możemy także zmianie klimatu politycznego w Polsce. Wybory 15 października pokazały, iż siły proeuropejskie są w stanie utworzyć koalicję rządową, co jak ostatnie tygodnie pokazały, skutkuje odblokowaniem środków europejskich. Polscy przedsiębiorcy nie ukrywają, iż pieniądze te są dla nich niezwykle potrzebne i brak ich perspektywy otrzymania, bardzo mocno blokował jakiegokolwiek nowe inwestycje.

**WZROST PKB**



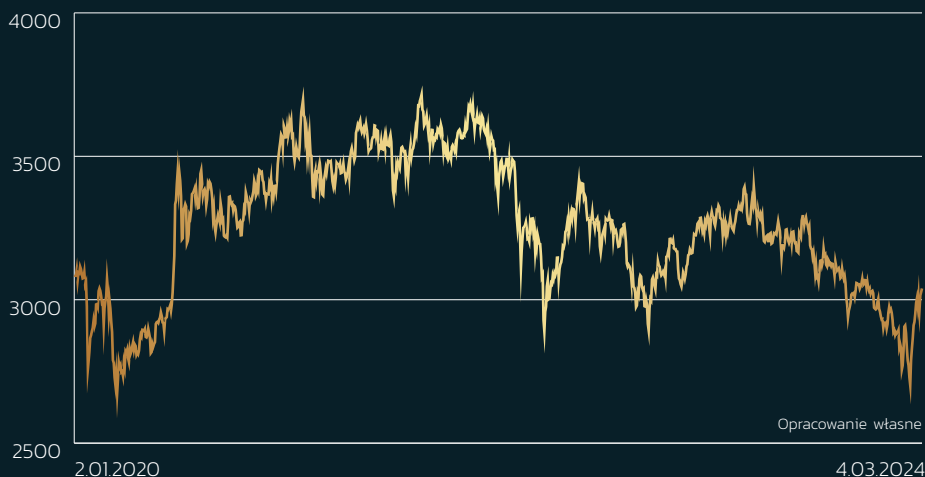
Jak widać na powyższym wykresie, wzrost polskiego PKB odbija i dzięki kontroli nad inflacją oraz napływowi nowych środków z Krajowego Planu Odbudowy może w najbliższej przyszłości znacząco przyspieszyć.

Oczywiście są także zagrożenia dla tego scenariusza. Jednym z najważniejszych jest konflikt zbrojny za wschodnią granicą. W przypadku kiedy Ukraina przegrałaby z Rosją, bardzo mocno wzrosną obawy o bezpieczeństwo samego regionu, co zdecydowanie przełoży się na ucieczkę kapitału zagranicznego z naszego rynku.

Innym znaczącym czynnikiem ryzyka jest w dalszym ciągu inflacja. Pomimo tego, iż obecnie wydaje się, że znajduje się ona pod kontrolą, to nowe impulsy wzrostu gospodarczego mogą spowodować jej ponowny wzrost. Dlatego też pozytywnie należy odbierać niechęć członków Rady Polityki Pieniężnej do szybkiego dalszego obniżania stóp procentowych. Ich obecny poziom daje nadzieję, iż nie wymknie się ona spod kontroli w najbliższej przyszłości.

Mówiąc o zagrożeniach nie sposób nie wspomnieć również o ryzyku związanym z rynkiem chińskim. Ostatnie kilkanaście lat upłynęło na świecie w środowisku, w którym globalny wzrost gospodarczy napędzany był przez rynek Państwa Środka. Dzisiaj sytuacja jest zgoła inna. Rząd w Pekinie zmagają się z bardzo dużym kryzysem nieruchomościowym, co powoduje, iż wiele pokrewnych branż ma również duże problemy finansowe.

## INDEKS SHANGHAI COMPOSITE



Takie okoliczności znajdują odzwierciedlenie na chińskim rynku akcji, gdzie od wielu miesięcy możemy mówić co najwyżej o stagnacji. Hossa omija ten region, co powoduje, iż cały tzw. rynek wschodzący nie zyskuje na wartości, tak jak mógłby. Taka sytuacja może jednak ulec bardzo szybko odwróceniu. Jeżeli programy stymulujące gospodarkę, które rząd chiński wprowadza uspokoją sytuację gospodarczą, to realokacja środków z rynków rozwiniętych do rozwijających się może być kolejnym impulsem wzrostowym, także na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

## AUTOR OPRAWOWANIA

**Marcin Dąbrowski**  
Doradca Inwestycyjny  
White Berg TFI S.A.

## KONTAKT

**White Berg TFI S.A.**  
ul. Sienna 75  
00- 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20  
E-mail: [tfi@whitebergtfi.pl](mailto:tfi@whitebergtfi.pl)

Jest to materiał informacyjny. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z aktualnymi warunkami emisji certyfikatów inwestycyjnych White Berg Capital Markets FIZ wraz z ich załącznikami. Niniejsza informacja jest skierowana wyłącznie do użytku wewnętrznego profesjonalnych podmiotów, które w trybie przewidzianym prawem oferują certyfikaty inwestycyjne Funduszu. Niniejszy materiał nie stanowi część dokumentacji (nie jest załącznikiem) warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu.