

# DOMY MAKLERSKIE



## Technologia i przepisy prawa muszą iść w zgodzie

**Z roku na rok jesteśmy świadkami dynamicznego rozwoju technologii cyfrowych, a odbiorcy zmieniają swoje preferencje dotyczące konsumpcji dóbr. Jedną z branż, która najbardziej stara się nadążyć za tempem zmieniającego się świata, jest sfera finansów.**



Omar Arnaut  
prezes zarządu, XTB

Raport „Monitor Transformacji Cyfrowej Biznesu” przygotowany przez KPMG i Microsoft z czerwca 2022 roku jasno wskazuje, że sektor finansowy jest tym, w którym największy odsetek przedsiębiorstw wdraża nowoczesne rozwiązania cyfrowe. Aż 88 proc. firm funkcjonujących w finansach zdecydowało się na implementację rozwiązań mobilnych, 71 proc. wykorzystuje rozwiązania chmurowe, a aż 64 proc. postawiło na możliwości Big Data.

### Zmiana profilu klienta

Odzwierciedleniem statystyk z przedstawionego raportu jest również to, co w ostatnich latach dzieje się na rynku usług inwestycyjnych. Jeszcze na początku XXI wieku klient domu maklerskiego kojarzony był z osobą dosyć konserwatywną, która obraca się na rynku akcji. Jednak teraz profil klienta zaczyna się szybko zmieniać. Doświadczenia XTB pokazują, że klient korzystający z usług inwestycyjnych to coraz częściej osoba doskonale poruszająca się w świecie cyfrowym. Dlatego obecnym wyzwaniem domów maklerskich jest to, aby zaspokoić oczekiwania obu typów klientów – zarówno tych bardziej konserwatywnych, jak i tych oczekujących najnowszych rozwiązań technologicznych.

**Budować przewagę konkurencyjną**  
Analiza danych i ciągłe badanie oczekiwań klienta pozwala wprowadzać rozwiązania poprawiające customer experience. W czasach globalizacji i dostępu do platform inwestycyjnych z całego świata właśnie to pozwala budować przewagę konkurencyjną. Warto zwrócić uwagę, że lata zmian nie wpłynęły na to, co jest głównym celem inwestorów – wszystkim zależy na osiągnięciu zysków. Zmieniają się jednak oczekiwania dotyczące sposobu inwestycji. Świat nowych technologii przyzwyczaił do tego, iż dostęp do usług ma być szybki i wygodny. Dlatego moim zdaniem jest to jeden z tych aspektów, który najbardziej zmienił branżę inwestycyjną w ostatnich latach. Standardem stało się korzystanie z platformy online dostępnej na komputerach osobistych oraz rozwój rozwiązań mobilnych. Z naszej perspektywy zauważamy, iż każdego roku zwiększa się też odsetek klientów dokonujących transakcji i śledzących swoje inwestycje na urządzeniach mobilnych. Dlatego właśnie skupiamy się nad rozwojem naszej aplikacji mobilnej, dopasowu-

jąc jej wygląd i funkcjonalność pod kątem user experience. Największą zmianą jest onboarding klientów na platformach inwestycyjnych. Dzięki nowoczesnym sposobom przeprowadzenia wszystkich wymaganych procedur, założenie konta inwestycyjnego zabiera niewiele czasu. Co więcej, dzięki szybkim płatnościom możliwość natychmiastowej wpłaty depozytu powoduje, że droga do stania się aktywnym inwestorem jest niezwykle krótka. Jeszcze kilka lat temu było to niemożliwe.

### Szerszy dostęp do możliwości inwestycyjnych

Trzeba podkreślić, że rozwój cyfryzacji to nie tylko możliwość oferowania tych samych usług co wcześniej w sposób szybszy i bardziej efektywny. Technologia to przede wszystkim szerszy dostęp do możliwości inwestycyjnych – od tradycyjnego rynku akcji, przez rynki surowcowe, walutowe, po coraz popularniejsze ETF-y. Co więcej, dzięki technologii inwestorzy na wyciągnięcie ręki mają dostęp do materiałów edukacyjnych, które krok po kroku wprowadzają ich

na rynek i na bieżąco informują o najważniejszych zdarzeniach. Cyfryzacja to nic innego jak ciągła ewolucja mająca na celu jak najlepsze dopasowanie się do oczekiwań klientów. Dlatego dziś broker inwestycyjny, który chce oferować innowacyjne rozwiązania, powinien być również firmą technologiczną. Dla przykładu w XTB zespół IT liczy już znacznie ponad 200 osób i ciągle się powiększa nie tylko o deweloperów, ale też ekspertów od user-experience czy data science. Mówiąc o ogromnych możliwościach rozwoju technologii, trzeba również zwrócić uwagę na spore wyzwania z jej implementacją, szczególnie na rynku finansowym. Od strony technicznej nie stanowi to większego problemu, w Polsce jest bowiem szerokie grono specjalistów IT. Trzeba jednakże pamiętać o specyfice branży finansowej, a w szczególności usług inwestycyjnych i o wymogach legislacyjnych, które musi spełniać każdy z podmiotów tej branży. Na całym świecie technologia zdecydowanie wyprzedza przepisy prawa, a to często uniemożliwia natychmiastowe wprowadzenie nowych rozwiązań do użytku.



**Bank Pekao**  
Biuro Maklerskie

**30**

**LAT  
BIURA  
MAKLERSKIEGO  
PEKAO**



# INWESTUJ W LEPSZE JUTRO Z BM PEKAO

Od 30 lat rozwijamy się  
i zmieniamy dla naszych Klientów.



**DOM MAKLERSKI  
ROKU 2021**

Niniejsze informacje są upowszechniane w celu reklamy lub promocji świadczonych usług, z którymi związane jest ryzyko inwestycyjne, wynikające głównie z wahań cen instrumentów finansowych, zmian wysokości stóp procentowych oraz kursów walut, szczegółowo opisane w Pakiecie Informacyjnym oraz na stronie [www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie/MIFID/ryzyka](http://www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie/MIFID/ryzyka). Ryzyko jest nieodłączną częścią każdej inwestycji, a jego poziom jest zróżnicowany i zależny zarówno od usługi, jak i od rodzaju instrumentu finansowego. Podjęcie każdej decyzji inwestycyjnej wiąże się z koniecznością oceny wpływu ryzyka na wynik z inwestycji. Inwestowanie w instrumenty finansowe rodzi ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet poniesienia dodatkowych kosztów. Opis charakterystyk, ryzyk i funkcjonowania poszczególnych grup instrumentów finansowych znajdziesz na stronie internetowej [www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie](http://www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie).

Nagroda w kategorii Dom Maklerski Roku 2021 przyznana przez Gazetę Giełdy i Inwestorów „Parkiet”.

Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Grzybowska 53/57, 00-844 Warszawa, wpisany do rejestru przedsiębiorców w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000014843, NIP: 526-00-06-841, REGON: 000010205 – **Biuro Maklerskie Pekao**, ul. Wołoska 18, 02-675 Warszawa

**Szanowni Państwo!**

Jeśli jedną z form inwestowania, na którą się Państwo zdecydujecie, będzie inwestowanie na GPW, niewątpliwie staniecie Państwo przed wyborem Domu Maklerskiego, a także rachunku maklerskiego. Jak to zrobić? Na co zwrócić uwagę? Na te i inne pytania staramy się odpowiedzieć w naszym raporcie.

Zapraszamy Państwa do analizy tekstów przygotowanych przez zaproszone na nasze łamy ekspertów, a także do przyjrzenia się ofercie rachunków maklerskich, które znajdują się w zasobach funkcjonujących na rodzimym rynku Domów Maklerskich. To doskonała podstawa, która pozwoli Państwu na podjęcie świadomej i dobrej decyzji.

**Redakcja****ZESTAWIENIE NAJLEPSZYCH KONT MAKLESKICH**

Nazwa Domu Maklerskiego	Nazwa konta maklerskiego	Wysokość prowizji od zleceń – akcje	Wysokość prowizji od zleceń – obligacje	Kontrakty terminowe na indeksy i obligacje skarbowe – wysokość opłat	Kontrakty terminowe na waluty – wysokość opłat	Kontrakty terminowe na akcje – wysokość opłat	Obrót opcjami – wysokość opłat	Daytrading (prowizja od transakcji odwrotnej) – wysokość opłat	Wysokość opłaty za otwarcie rachunku	Miesięczna opłata za prowadzenie rachunku	Dostęp do notowań online – wysokość opłat	Cechy rachunku wyróżniające go spośród innych
Biuro Maklerskie Alior Bank	Rachunek maklerski	GPW - od 0,29% min 3zł, Rynki Zagraniczne - 0,29% min 5 USD*/EUR/GBP	0,19% min 3 zł	od 7 zł	0,50 zł	3 zł	2,0% wartości transakcji, jednak nie mniej niż 2 zł od jednej opcji i nie więcej niż 9 zł od jednej opcji	0,2% akcje, 6 zł kontrakty	Darmowy	Darmowy	Standardowo dostęp do 1 oferty kupna/sprzedaży - darmowo 5 ofert - 108 zł pełen arkusz - 214 zł	Rynki zagraniczne Przelewy automatyczne z rachunków bankowych Zintegrowana platforma bankowa i maklerska Całodobowa obsługa infolinii Biura Maklerskiego od 23 w niedziele do 23 w piątek Wsparcie technologiczne- klienci Alior mają do dyspozycji poza systemem bankowości internetowej również dostęp do aplikacji mobilnej Alior Giełda, aplikacji Notowania Online 3, aplikacji Pulpit inwestora oraz aplikacji Notowania 5 Pro Oferty specjalne dla przenoszących rachunek do Alior, młodych inwestorów oraz członków Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych
Biuro Maklerskie ING Banku Śląskiego	Konto Elastyczne (podstawowe)	0,3% min. 5 zł	0,1% min. 5 zł	9 zł / szt.	0,50 zł / szt	3 zł / szt.	brak możliwości obrotu opcjami	kontrakt indeksowy, obligacyjny = 6 zł rynek akcji w ramach usługi odroczonego terminu płatności = 0,15% min. 5 zł	0 zł	0 zł	1 najlepsza oferta = 0 zł 5 najlepszych ofert = 88 zł / miesiąc pełen arkusz = niedostępny	Integracja z bankowością elektroniczną ING Banku Śląskiego usługa odroczonego terminu płatności (OTP Trader) możliwość w pełni zdalnego otwarcia i obsługi konta, także na urządzeniach mobilnych
Biuro Maklerskie ING Banku Śląskiego	Konto Aktywne (dla bardziej wymagających inwestorów)	0,25% min. 5 zł; możliwość dalszego obniżenia w zależności od obrotu	0,1% min. 5 zł	9 zł / szt. z możliwością obniżenia w zależności od obrotu	0,50 zł / szt. z możliwością obniżenia w zależności od obrotu	3 zł / szt. z możliwością obniżenia w zależności od obrotu	brak możliwości obrotu opcjami	kontrakt indeksowy, obligacyjny = 6 zł rynek akcji w ramach usługi odroczonego terminu płatności = 0,15% min. 5 zł	0 zł	15 zł	1 najlepsza oferta = 0 zł 5 najlepszych ofert = 88 zł / miesiąc* pełen arkusz = 174 zł** * możliwość zwolnienia z opłaty za wygenerowany obrót	Integracja z bankowością elektroniczną ING Banku Śląskiego usługa odroczonego terminu płatności (OTP Trader) możliwość w pełni zdalnego otwarcia i obsługi konta, także na urządzeniach mobilnych dostęp do zaawansowanej aplikacji do obserwowania notowań - Notowania SMAX
Biuro Maklerskie Pekao	Rachunek inwestycyjny	5,9 zł/ Prowizja w danym miesiącu uzależniona jest od wartości obrotów realizowanych na rachunku klienta w poprzednich miesiącach. Do weryfikacji stawki prowizji BM wybiera wyższą średnią miesięczną wartość obrotu z: • poprzednich trzech miesięcy kalendarzowych, lub • poprzedniego miesiąca kalendarzowego. Już od 0,250 % do 0,375% w zależności od wartości obrotów w kanale internet lub negocjowana.	5,9 zł/0,10 proc.	od 7,90 zł do 9,90 zł / szt	0,30 zł /szt	od 2,90 zł / szt	2 % min. 2 zł i maks. 9 zł	Wysokość opłat na rynku akcji, praw do akcji, praw poboru, warrantów, certyfikatów inwestycyjnych, ETF i produktów strukturyzowanych – Zlecenie transakcji odwrotnej – kupna lub sprzedaży tych samych instrumentów – w ramach jednej sesji: 0,25 proc. wartości transakcji odwrotnej min. 5,90 zł Prowizja naliczana jest wg podstawowej stawki ustalonej przy składaniu zlecenia bez uwzględnienia daytradingu. Zwrot nadpłaconej części prowizji następuje w ciągu dwóch dni roboczych od dnia zawarcia transakcji odwrotnej na rachunek inwestycyjny klienta. Wysokość opłat na rynku kontraktów terminowych z wyłączeniem kontraktów terminowych na akcje i kursy walut – Zlecenie transakcji odwrotnej – otwarcia lub zamknięcia pozycji – w ramach jednej sesji: 5,90 zł od transakcji odwrotnych Prowizja naliczana jest wg podstawowej stawki ustalonej przy składaniu zlecenia bez uwzględnienia daytradingu. Zwrot nadpłaconej części prowizji następuje w dniu zawarcia transakcji odwrotnej na rachunek inwestycyjny klienta.	bez opłaty	5 zł / mies (opłata 60 zł za rok; 30 zł za otwarcie w II półroczu) lub bezpłatnie na warunkach promocji wskazanych w kolumnie R.	W pakietach zróżnicowanych pod względem zakresu danych i ceny. Zakres danych: notowania instrumentów finansowych z rynku GPW i NewConnect, indeksów polskich i zagranicznych, par walutowych, towarów i surowców oraz komunikaty z Polskiej Agencji Prasowej, spółek ESPI/EBI oraz agencji informacyjnej ISB-news Dostępne pakiety: – STANDARD – dane opóźnione o 15 min; bez opłat – PLUS – 1 najlepsza oferta w czasie rzeczywistym, 4 oferty opóźnione o 15 minut, bez opłat – PRESTIGE – 5 ofert w czasie rzeczywistym, 88 zł / mc lub brak opłaty przy min. obrotach: 70 000 zł na rynku kasowym lub 70 sztuk kontraktów terminowych lub opcji) – VIP – wszystkie oferty w czasie rzeczywistym, pełen arkusz zleceń 174 zł/ mc lub brak opłaty przy min. obrotach: 180 000 zł na rynku kasowym lub 150 sztuk kontraktów terminowych lub opcji)	Rachunek zintegrowany z bankowością elektroniczną Banku (darmowe przelewy pomiędzy rachunkami). Dedykowana aplikacja dla klientów maklerskich Pekao24Makler (dostęp do obsługi zleceń na rynkach zagranicznych i notowań giełowych); (system: iOS/Andorid) Dostęp do notowań giełowych i realizacji zleceń w aplikacji mobilnej banku PeoPay. Dostęp do rynków zagranicznych bez dodatkowej umowy - 21 giełd / 20 krajów / w tym pre-market USA / Wygodna forma zasilenia rachunku i opcji przewalutowania w ramach 8 walut: : EUR, USD, GBP, CHF, CAD, AUD, SEK, NOK Więcej szczegółów: <a href="https://www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie/klient-indywidualny/aktywne-inwestowanie/rynki-zagraniczne.html">https://www.pekao.com.pl/biuro-maklerskie/klient-indywidualny/aktywne-inwestowanie/rynki-zagraniczne.html</a> Szeroka oferta produktów strukturyzowanych Banku Pekao i certyfikatów inwestycyjnych o różnym poziomie ryzyka; emisje IPO i SPO Obsługa on-line funduszy inwestycyjnych 10 polskich i 3 zagranicznych TFI. Serwis analityczny i oferta doradztwa inwestycyjnego.



## Trendy inwestycyjne w 2022 roku

**Inwestowanie nigdy nie należało do prostych procesów a wydarzenia, których jesteśmy świadkami od początku 2022 roku, wcale tego procesu nie ułatwiają. Największy wpływ na trendy inwestycyjne ma rosnąca inflacja, czego pokłosiem są podwyżki stóp procentowych. Dodatkowo ogromny wpływ na rynki finansowe ma geopolityka, czyli mówiąc wprost: atak Rosji na Ukrainę. W tej niełatwej rzeczywistości postaram się opisać poniżej, jak mogą kształtować się poszczególne segmenty rynku finansowego i na które aktywa zwrócić uwagę w 2022 roku.**



Karolina Lenda

analityk inwestycyjny, Prosper Capital Dom Maklerski

### Rynek akcji

SPX (indeks S&P500) po wielu tygodniach spadków odnotował okres wzrostu. Można wskazać kilka determinant tego odbicia: (1) długa sekwencja spadków wskazywała, że rynek jest wyprzedany, że jest parcie na odbicie (był to jeden z najdłuższych w historii okres cotygodniowych spadków), (2) sygnały z gospodarki amerykańskiej (np. prognoza, że jesteśmy w szczycie inflacji – spadek inflacji CPI – wykres nr 1) oraz częste przewidywania recesji lub korekty, mogą doprowadzić do tego, iż FED szybciej zakończy podwyżkę stóp, co daje ulgę dla inwestorów, (3)

zmniejszono sankcje w Chinach. Było to jednak tylko odbicie, a kolejne oczekiwania zacięśnienia polityki monetarnej są silną podstawą fundamentalną do spadków kursu akcji. Dyrektor MFW (Międzynarodowego Funduszu Walutowego) Kristalina Georgieva, przyznaje, że rozluźnienie monetarne było zbyt silne, stąd należy oczekiwać anihilacji dodatkowej podaży pieniądza z rynku – jest to jasny sygnał do spadków. Wśród ogólnie panujących negatywnych tendencji na akcjach, można wskazać sektory, które przy obecnych warunkach mogą mieć silny potencjał do generowania zysków.

- Sektor militarny/zbrojeniowy – w obliczu sytuacji na Ukrainie, spółki z tego sektora zyskują poprzez naturalnie zwiększony popyt na towary takie jak drony, systemy obrony, sprzęt wojskowy, wyposażenie itd. Gdy sytuacja rozgrywa się stosunkowo blisko wielu krajów Europy, państwa te, które nie biorą czynnego udziału w wojnie mogą w przyszłości zechcieć zwiększyć swoje wydatki na obronę państwa.

- Auta elektryczne – problemy klimatyczne wciąż są zmołą współczesnego świata, stąd wszelkie rozwiązania proekologiczne, które są do wcielenia przy relatywnie niskim koszcie, będą cieszyć się zainteresowaniem.

- Akumulatory energetyczne – przechowywanie energii budzi zainteresowanie szczególnie w czasach wysokich cen energii.

- Biotechnologia, spółki internetowe – sektory ponadczasowe.

Na GPW od początku cyklu podwyżek stóp procentowych obserwujemy trend spadkowy. Podwyżki stóp procentowych wpływają negatywnie na wyniki spółek głównie poprzez (1) brak realizacji zysków inflacyjnych (wytwarzam realnie po mniejszym koszcie, sprzedając drożej), (2) zwiększony koszt długu dla spółek. Dalsze podwyżki, które są planowane przez Radę Polityki Pieniężnej, będą kontynuować tę tendencję. O ile branże z wysokim potencjałem wzrostu pozostają dla rynku polskiego te same, tak spółki

wysoko zalewarowane, korzystające z długu oprocentowanego stopą zmienną mogą mieć trudności z przewyższeniem marży nad koszt finansowania. Polskie spółki mogą skorzystać również na współpracy przy odbudowie Ukrainy (przy wygranej wojnie – sektor budownictwa) oraz na fali uchodźców z Ukrainy, którzy oprócz oczekiwania w Polsce (tu konsumują – sektor spożywczy, odzieżowy itd.), mogą chcieć osiedlić się tu na stałe (potrzeba nowych mieszkań dla nich, usługi wspierające ich w osiedleniu się tutaj). Długoterminowo polska gospodarka może odczuć pozytywny wpływ z takiego zjawiska w wieloraki sposób: (1) zwiększony popyt na towary/usługi poprzez dodatkową ludność, (2) poprawienie się PKB – Ukraincy zaczną tu pracować, tu płacić podatki itd., (3) przy wygranej wojnie brak graniczenia z Rosją wpłynie na ustabilizowanie się sytuacji w regionie, zmniejszenie awersji do ryzyka inwestorów polskich i zagranicznych.

### Surowce

Ta klasa aktywów w ostatnim czasie wykazuje silną tendencję rosnącą. Czynniki, głównie wpływające na nią są nadpodaż pieniądza, które naturalnie wędrują do klas aktywów, które nie mogą być „dodrukowane”, łatwo zwiększone, a więc takich, które są w stanie przechować wartość nabywczą. Kolejny czynnik w wypadku surowców energetycznych (ropa, gaz), jest powrót do mobilności, która była zahamowana w trakcie pandemii (uciesniony popyt), a także stopniowe przechodzenie na pojazdy elektryczne (generacja

nowego popytu). Surowce paliwowe mają potencjał, ze względu na wciąż duży popyt (nie każdego stać na przejście na pojazd elektryczny). Z kolei zboża (głównie pszenica, ale też kukurydza), były domeną rolniczej Ukrainy, stąd dalsze braki w jej podaży, zerwane łańcuchy dostaw mogą generować dalszą lukę między popytem a podażą.

### Obligacje

Naturalnym czynnikiem wzrostu rentowności obligacji (yield) jest podwyżka stóp procentowych, zmniejszanie sumy bilansowej. Spadki rentowności są wplatanie w ogólną tendencję wzrostu yieldów w sytuacji zagrożeń, gdzie inwestorzy szukają bezpiecznych przystani, kreują popyt na nie, a cena wzrasta. Będą to jednak czasowe korekty, które nie powinny przekreślić rosnącego trendu, kreowanego przez zacięśnianie polityki monetarnej (główny czynnik). Obligacje stałoprocentowe stają się gorszą alternatywą, przy podwyżkach stóp procentowych, jednak nie jest to regułą. Należy mieć na uwadze, że wysoka stopa procentowa, będzie ciężka do utrzymania przez głównego dłużnika – Skarb Państwa. Przy nadejściu korekty, czy większego załamania, banki centralne będą miały na celu pobudzenie rynku, a więc i zahamowanie jastrzębiej polityki. Wtedy zmiennoprocentowe papiery z długoterminowym horyzontem, będą odstraszać inwestorów. W kontraście są papiery ze stałym kuponem – jego wielkość jest znana w całym okresie inwestycji. Ustalona wysokość kuponu, by obligacje zostały uplasowane, musi być odpowiednio wysoka w zależności od obecnej i oczekiwanej koniunktury – stąd przyciągnięcie inwestorów będzie kosztem dla Emitenta, a zyskiem dla inwestora. Należy też pamiętać, że kupon zawiera w sobie również ryzyko (głównie chodzi o kredytowe) Emitenta, które przy obligacjach korporacyjnych stanowi premię za ryzyko ponieszone przez obligatariusza, rezygnującego z zakupu instrumentów wolnych od ryzyka.

Rok 2022 jest trudnym okresem na rynkach kapitałowych. Są klasy aktywów, które w obecnej sytuacji wydają się atrakcyjniejsze niż inne. Ich atrakcyjność zależna jest od aktualnej sytuacji makro oraz geopolitycznej. A te będzie się zmieniać. Ryzyka zawsze będą, ale widzimy, że pewne trendy inwestycyjne w tym roku się kształtują. Ważne jest, żeby je rozpoznać, ale też reagować, gdy zajdzie zmiana.

1. <https://www.nbcnews.com/business/markets/sp-500-enters-bear-market-first-time-2020-rcna29615>

2. <https://asia.nikkei.com/Politics/International-relations/US-China-tensions/China-softens-blow-of-U.S.-sanctions-on-military-companies>

3. <https://schiffgold.com/commentaries/oops-our-bad-imf-director-admits-we-printed-too-much-money/>



**Ryzyka zawsze będą, ale widzimy, że pewne trendy inwestycyjne w tym roku się kształtują. Ważne jest, żeby je rozpoznać, ale też reagować, gdy zajdzie zmiana.**

Dom Maklerski Banku BPS	rachunek podstawowy	0,16% min 3 zł	0,13% min 3 zł	5 zł	1 zł	3 zł	2% min 2 zł max 9 zł od 1 szt	taka sama jak dla innych transakcji	0 zł	15 zł kwartalnie	1 oferta - 0 zł 5 ofert - 108,36 zł pełny arkusz -214,08 zł	Najniższe stawki prowizji internetowych w ofercie standardowej spośród domów maklerskich będących członkami giełdy. Możliwość zawarcia umowy w pełni zdalnie: akceptujemy podpisanie umowy profilem zaufanym e-Puap lub podpisem elektronicznym.
Dom Maklerski Banku BPS	rachunek ekonomiczny	0,24% min 3 zł	0,15% min 3 zł	7 zł	2 zł	4 zł	2% min 2 zł max 9 zł od 1 szt	taka sama jak dla innych transakcji	0 zł	0 zł	1 oferta - 0 zł 5 ofert - 108,36 zł pełny arkusz -214,08 zł	Możliwość zawarcia umowy w pełni zdalnie: akceptujemy podpisanie umowy profilem zaufanym e-Puap lub podpisem elektronicznym.
Dom Maklerski Banku BPS	rachunek dla firm	0,16% min 3 zł	0,13% min 3 zł	5 zł	1 zł	3 zł	2% min 2 zł max 9 zł od 1 szt	taka sama jak dla innych transakcji	0 zł	50 zł kwartalnie	1 oferta - niedostępna 5 ofert - 184,99 zł pełny arkusz -214,08 zł	Najniższe stawki prowizji internetowych w ofercie standardowej spośród domów maklerskich będących członkami giełdy. Możliwość zawarcia umowy w pełni zdalnie: akceptujemy podpisanie umowy profilem zaufanym e-Puap lub podpisem elektronicznym.
Dom Maklerski BOŚ	bossa.pl	0,38% (min. 5 zł) oraz 0,25% (min. 5 zł) za ETF'y notowane na GPW, rynki Zagraniczne 0,29% min 19 zł	0,19% min. 5 zł	9,90 zł oraz promocyjna stawka 6 zł na WIG. GAMES, WIG.MS-BAS, WIG. MS-FIN oraz WIG.MS-PET - stawka za 1 kontrakt	0,20 zł - stawka promocyjna, normalnie 0,99 zł - stawka za 1 kontrakt	3 zł - stawka za 1 kontrakt	2% wartości premii (min. 1,50 zł, maks. 9,90 zł)	0,15% min. 5 zł na akcje; 6 zł na kontrakty terminowe na indeksy	0 zł	0 zł w pakiecie podstawowym;	0 zł - 1 oferta, dodatkowe pakiety od 10 zł do 329 zł miesięcznie, bezpłatnie w przypadku wykonania minimalnego miesięcznego obrotu	Dostęp do rynków zagranicznych oraz FOREX; możliwość obniżenia stawki podatku u źródła od dywidend spółek amerykańskich do 15 proc.; narzędzia do analizy fundamentalnej oraz technicznej; obniżone prowizje dla członków SI; w miesiącu otwarcia rachunku dla osób fizycznych bezpłatne pakiety Zielone; rozbudowany serwis informacyjny oraz edukacyjny.
Noble Securities	Rachunek Premium	0,38% wartości zrealizowanego zlecenia złożonego przez Internet min 10 zł	0,2% wartości zrealizowanego zlecenia złożonego przez Internet min. 5 zł	kontrakty terminowe na indeks WIG20: 9 zł za kontrakt (od zleceń złożonych przez Internet)	kontrakty terminowe na waluty: 0,40 zł za kontrakt (od zleceń złożonych przez Internet)	kontrakty terminowe na akcje: 3 zł za kontrakt (od zleceń złożonych przez Internet)	2% wartości zlecenia złożonego przez Internet min. 2 zł i max. 12 zł za opcję	akcje: 0,25% wartości zrealizowanego zlecenia min 10 zł; kontrakty terminowe: 7 zł za kontrakt	0 zł	0 zł	0 zł - jedna najlepsza oferta; 0 zł - 5 najlepszych ofert przy obrocie miesięcznym min 100 tys zł lub min 100 szt kontraktów na WIG20 lub min 200 szt innych kontraktów (w innym przypadku opłata miesięczna w wysokości opłaty pobieranej przez GPW tj. 108,24 zł); 0 zł - pełny arkusz przy obrocie miesięcznym min 250 tys. zł lub 250 szt kontraktów na WIG20 lub 500 szt innych kontraktów (w innym przypadku opłata miesięczna w wysokości opłaty pobieranej przez GPW: 214,02 zł)	Jeden wspólny rachunek dla akcji, obligacji i kontraktów terminowych. Można skorzystać z: doradztwa inwestycyjnego; Odroczonego terminu płatności (OTP) bez dodatkowych opłat; zleceń DDM (Do Dyspozycji Maklera). Rachunek można założyć on-line. Zlecenia można składać: osobiście, telefonicznie, poprzez internetowe systemy transakcyjne i aplikację mobilną NS Mobile. Można mieć dostęp do profesjonalnych materiałów analitycznych, rekomendacji oraz spotkań z ekspertami.
XTB	rachunek maklerski	0 zł do kwoty 100 tys. euro miesięcznie, potem 0.2%, min. 10 euro	brak w ofercie	brak w ofercie	brak w ofercie	brak w ofercie	brak w ofercie	0 zł do kwoty 100 tys. euro miesięcznie, potem 0.2%, min. 10 euro	0,00 zł	0 zł lub do 10 euro miesięcznie w przypadku braku aktywności na rachunku przez 365 dni	0 zł - 1 oferta, dodatkowe pakiety od 10 zł do 329 zł miesięcznie, bezpłatnie w przypadku wykonania minimalnego miesięcznego obrotu	0 zł prowizja za transakcje, 0 zł za dane rynkowe w czasie rzeczywistym, dostęp do akcji GPW, akcji zagranicznych, CFD na waluty, indeksy, towary, kryptowaluty w ramach jednej platformy, transakcyjnej, dostęp do materiałów edukacyjnych, danych fundamentalnych oraz licznych wskaźników analizy technicznej, rachunek demo.

## Konto inwestycyjne dopasowane do potrzeb

**Rachunek maklerski jest niewątpliwie jednym z ciekawszych narzędzi służących inwestowaniu. Ze względu na dość szeroką ofertę tego typu narzędzi dostępnych na rynku, warto wybrać opcję dopasowaną do swoich potrzeb.**



Eliza **Dąbrowska**

dyrektor ds. rozwoju usługi doradztwa inwestycyjnego w Noble Securities

W Polsce działa około kilkudziesięciu podmiotów, które zajmują się prowadzeniem rachunków maklerskich. Instytucje finansowe są podmiotami nadzorowanymi i ich oferta może sprawiać wrażenie mocno wystandaryzowanej, lecz w ramach poszczególnych cech charaktery-

stycznych tego typu rachunków warto przyjrzeć się różnicom między nimi.

### Najważniejsze pytania

Pierwszym pytaniem, na które powinien sobie odpowiedzieć przyszły inwestor, to pytanie o cel i horyzont inwestycyjny. Jeśli interesuje nas regularne oszczędzanie i inwestowanie z myślą o emeryturze, to być może należy rozważyć otwarcie maklerskiego rachunku IKE lub IKZE. Wiele podmiotów zdecydowało się już na prowadzenie rachunków maklerskich w takich formach i cieszą się one rosnącym zainteresowaniem wśród inwestorów. W przypadku inwestycji o krótszym lub bardzo krótkim horyzon-

cie inwestycyjnym być może warto poszukać oferty dla day traderów. Ważny jest również rodzaj instrumentów, w które zamierzamy inwestować za pośrednictwem rachunku maklerskiego. Należy odpowiedzieć sobie na pytanie, czy interesują nas inwestycje w akcje na rodzimej Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW), czy dodatkowo jesteśmy zainteresowani obligacjami z Catalyst, a może w grę wchodzi jeszcze inne instrumenty dostępne na GPW i czy podmiot prowadzący dany rachunek maklerski będzie miał dostęp do tego typu instrumentów. Dostęp do ofert z rynku pierwotnego akcji i obligacji również może mieć znaczenie. W ostatnich latach spora rzesza klientów postanowiła rozszerzyć swoje spektrum inwestycyjne o instrumenty notowane na rynkach zagranicznych. Wiele domów i biur maklerskich zdecydowało się poszerzyć swoją ofertę o dostęp do nich. Niektórzy ofe-

rują również dostęp do funduszy inwestycyjnych.

### Kryteria wyboru

Kluczową kwestią przy wyborze odpowiedniego rachunku maklerskiego są koszty. Możemy je podzielić na dwie kategorie. Pierwsza z nich to koszty związane z ewentualnym otwarciem, prowadzeniem i zamknięciem rachunku. Druga dotyczy prowizji – inaczej tak zwanych kosztów transakcyjnych. Wiele biur i domów maklerskich nie pobiera opłat za otwarcie i prowadzenie rachunków, jednak zdarzają się wyjątki i warto mieć tego świadomość. Prowizje pobierane przez biura i domy maklerskie nie są zbyt dużym kosztem w całości inwestycji, lecz ich wysokość przy większych wolumenach inwestycji może mieć znaczenie. Oprócz przejrzystości tabel prowizji i opłat warto skontaktować się bezpośrednio z pracownikiem biura maklerskiego i zapytać o możliwość negocjacji indywidualnej stawki.

Przed wyborem rachunku maklerskiego warto jeszcze zwrócić uwagę na jakość serwisu proponowanego przez dany dom lub biuro maklerskie. Można sprawdzić, czy dana instytucja ma dostępną aplikację mobilną, czy wszystkie kwestie związane z obsługą rachunku można załatwić zdalnie, czy jest możliwy łatwy kontakt z pracownikiem. Niektóre podmioty w ramach prowadzonej działalności oferują również dostęp do usługi doradztwa inwestycyjnego, w ramach której można uzyskać konkretne wskazówki dotyczące potencjalnych inwestycji. Nie bez znaczenia jest także dostęp do narzędzi ułatwiających podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Biura maklerskie konkurują ze sobą, oferując dostęp do analiz, dodatkowe serwisy informacyjne, specjalistyczne oprogramowanie do tworzenia wykresów, czy dostęp do notowań instrumentów finansowych, a także dodatkowe materiały edukacyjne dla swoich klientów.

# bossaStatica Trader



bossa StaticaTrader



- bST nowoczesna platforma transakcyjna – możesz wypróbować w pakietach **Zielonych**
- rynkowa klasyka w wersji transakcyjnej – Statica z modułem zleceń
- koszyk zleceń – oneClickTrading – formatka zleceń – wersja jasna i ciemna
- Pakiet **Zielony1** tańszy do 30 września 2022 r. – **tylko 10 zł miesięcznie**



STANDARD DLA WYMAGAJĄCYCH

**Centrala:** ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa, **T:** (+48) 22 50 43 104 / [www.bossa.pl](http://www.bossa.pl)

Nasze Oddziały: Gdańsk / Katowice / Kraków / Łódź / Poznań / Rzeszów / Warszawa / Wrocław / **Agent DM:** Bielsko-Biała / Koszalin / Olsztyn / Szczecin

**BOSSA BOSSAFX BOSSAFUND**



Informacje zamieszczone powyżej mają charakter reklamowy i promocyjny. Informacje te nie są materiałem mającym charakter zindywidualizowany i nie stanowią rekomendacji sugerującej określone zachowania inwestycyjne oraz zobowiązania, że klient osiągnie zysk lub zmniejszy swoje straty. DM BOŚ S.A. nie gwarantuje osiągnięcia określonego wyniku oraz nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje inwestora podjęte w oparciu o informacje zamieszczone powyżej, w tym za jakiegokolwiek szkody będące rezultatem wykorzystania tych informacji. Informacje zamieszczone powyżej nie stanowią oferty (w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny) sprzedaży lub kupna instrumentów finansowych ani też nie stanowią porady inwestycyjnej lub doradztwa inwestycyjnego, nie są też wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestycje w instrumenty finansowe obciążone są ryzykiem inwestycyjnym. Szczegółowe informacje dotyczące pobieranych przez DM BOŚ S.A. opłat związanych z korzystaniem z poszczególnych pakietów określone zostały w „Tabeli opłat i prowizji maklerskich Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. – rynek kasowy”, natomiast warunki promocji pakietu Zielony 1 znajdują się w Zarządzeniu nr 1 Dyrektora Domu Maklerskiego BOŚ S.A. z dnia 09 marca 2022 r. Zasady korzystania z Aplikacji bossaStaticaTrader określone zostały w „Warunkach korzystania i bezpieczeństwa Aplikacji bossaStaticaTrader”. Więcej informacji o instrumentach finansowych i ryzyku z nimi związanym, w tym wyżej wymienione dokumenty dostępne są na stronie internetowej [www.bossa.pl](http://www.bossa.pl)

# PRZEGLĄD MAKRO I TRENDY INWESTYCYJNE NA WALUTACH

**By wyróżnić trendy inwestycyjne na rynkach i uczynić inwestowanie bardziej efektywnym, warto zwrócić uwagę na czynniki makroekonomiczne i polityczne, które mają silne oddziaływanie na poszczególne klasy aktywów. Siła poszczególnych gospodarek, która może być odczytana z danych makro, odzwierciedla się w kursach walut. W poniższym tekście zostały przedstawione i przeanalizowane główne czynniki rynkowe, które mogą wpłynąć na notowania kursu walut.**

Karolina Lenda

analityk inwestycyjny, Prosper Capital Dom Maklerski

## Kontekst makro, dolar amerykański, polski złoty

Świat obecnie skupia się na zmniejszeniu sumy bilansowej banków centralnych oraz cyklach podwyżek stóp procentowych w celu walki z inflacją. O ile większość inwestorów zgodzi się, że podwyżki powinny być wcielone szybciej, tak fenomen banków centralnych w walce z inflacją będzie polegać na skuteczności w prowadzeniu polityki monetarnej. W Polsce, poziomy inflacji, mimo kolejnych podwyżek stóp procentowych, biją kolejne rekordy (od pierwszej podwyżki w październiku 2021 roku inflacja wzrosła około dwukrotnie, a obecnie dobija do 14 proc.). W kontraście jest natomiast FED (bank centralny USA), który właściwie dopiero teraz (od marca) zastosował podniesienie stóp. Przyniosło to efekty, gdyż wskaźnik CPI (Consumer Price Index, czyli indeks inflacji) zaczął się obniżać. Silny „forward guidance” (sygnalizowanie przez banki centralne jak będą prowadzić politykę monetarną) FED-u, stanowczo wyraził chęć walki z inflacją, powodując obniżenie oczekiwań inflacyjnych w Ameryce i to bez użycia w sposób zdecydowany narzędzi monetarnych. Pytanie pozostaje, czy rynek podaży zgodzie z tą tendencją, czy powie „sprawdzam”.

Taka sytuacja sprzyja umocnieniu się dolara. Uwzględniając również zwiększoną awersję do ryzyka wobec krajów Europy Wschodniej, spowodowaną wojną na Ukrainie, ta sytuacja jest i będzie (przy kontynuacji eskalacji i nasileniu działań wojennych) potencjalnym czynnikiem do osłabienia się złotówki względem dolara czy euro, przy ustabilizowaniu się sytuacji tendencja może być odwrotna (Polska jest krajem mniej rozwiniętym niż USA, stąd biorąc pod uwagę jej potencjał gospodarczy, przy poprawie warunków makro, jak i skutecznej walce z inflacją, walucie polskiej może towarzyszyć pozytywny sentyment)<sup>1</sup>.

## Pozostałe główne waluty

Inne dominujące waluty (euro, jen) również są ukierunkowane na wzmocnienie przez banki centralne, by nie doprowadzić m.in. do zjawiska carry trade (pożyczanie waluty nisko oprocentowanej w celu zainwestowania jej w walutę wyżej oprocentowaną). To jeszcze silniej osłabiłoby te waluty, w efekcie prowadząc do jeszcze większej inflacji, a nawet niepokojów społecznych. Przekonujemy się o tym, po sygnalizacji przez Christine Lagarde (szefowa Europejskiego Banku Centralnego) chęci zakończenia eksperymentu EBC dotyczącego ujemnych stóp procentowych. Początki realizacji jastrzębiej polityki monetarnej (czyli podwyżek stóp procentowych), jak również same wskazówki i ko-

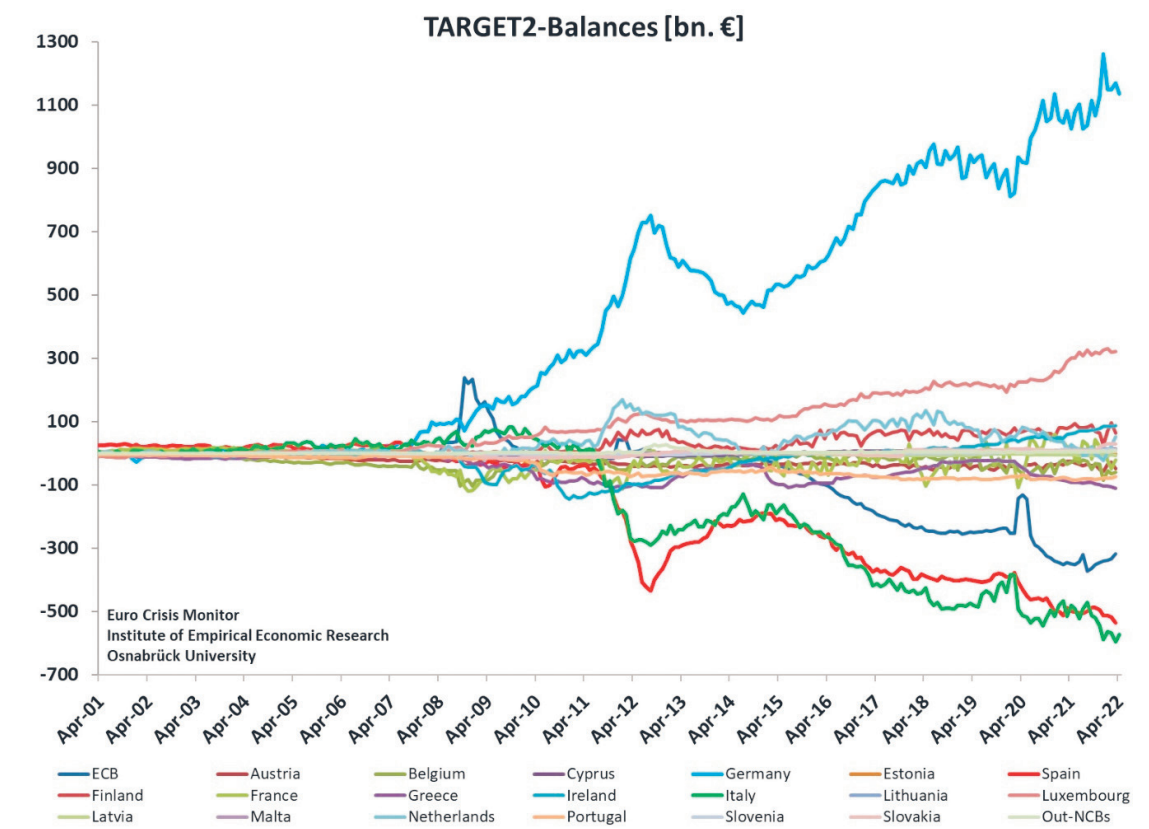
munikaty wskazujące na obranie takiego celu będą umacniać waluty krajów podejmujących takie starania.

Oprócz głównego czynnika (polityka antyinflacyjna), należy mieć na uwadze również specyficzne ryzyka, stojące za poszczególnymi walutami. Dla przykładu – strefa euro, niesie ze sobą ryzyko znane już w momencie zakładania UE – kraje składające się na nią nie są jednakowe gospodarczo. Target2 Balances – pokazuje skalę nierównowagi strefy euro (Bundes Bank ma nadwyżkę, Bank Centralny Włoch ma deficyt). Wpływa to na handel międzynarodowy – rośnie dysproporcja w konkurencyjności w poszczególnych krajach strefy euro (Niemcy bardziej konkurencyjne). Gdyby Włochy chciały opuścić strefę euro (uwalniały się od polityki monetarnej niedopasowanej do ich sytuacji, lira włoska byłaby dewaluowana – Włochy mają silny eksport, byłiby bardziej konkurencyjni) to rozliczenia papierowe stałyby się

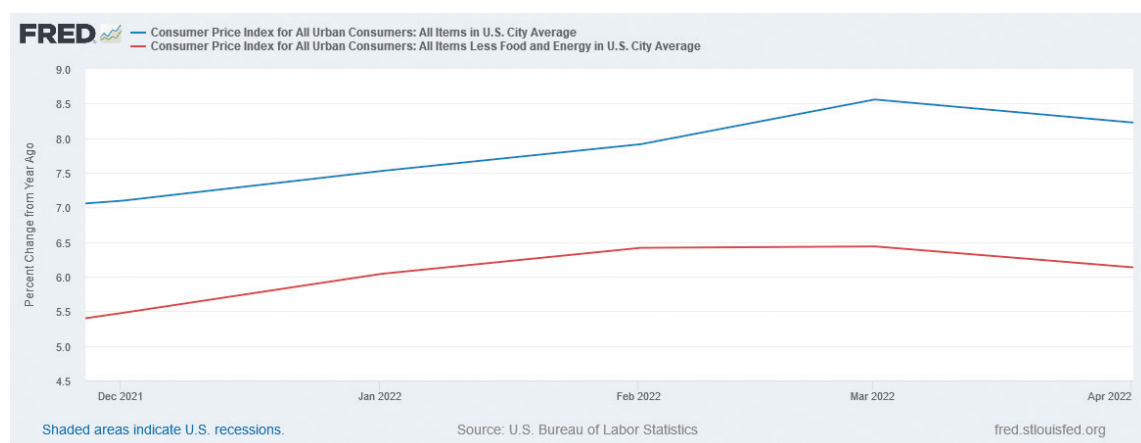
realne i musiałaby spłacić ten cały deficyt, co jest nierealne. Idąc w drugą stronę, silniejsza integracja krajów Unii, idąca w stronę unifikacji, musi polegać na istnieniu redystrybucji, czyli jak Włochy staną się jeszcze mniej konkurencyjne, to ktoś ich musi dofinansować, nie tylko odnoga monetarna, tylko też odnoga fiskalna (redystrybucja). Obecnie ta para walutowa dla analityków jest jedną z trudniejszych do estymowania. Na początku roku 2022 rynkowy konsensus zakładał dolara po ok. 4 złote oraz osłabienie USD względem euro. Tymczasem kurs EUR/USD spadł z 1,13 do niespełna 1,04 euro za dolara, wyrównując najniższe poziomy od 20 lat. Także obecne prognozy zakładają systematyczne osłabienie amerykańskiej waluty wobec euro. Patrząc na historyczną (nie) sprawdzalność tych projekcji, należy do nich podchodzić ze sporą dawką sceptycyzmu<sup>2</sup>. Z kolei ryzykiem specyficznym juana chińskiego, jest m.in. ustrój

mości w tym kraju (pustostany, niewypłacalność dewelopera Evergrande) wciąż istnieje. Sam rynek nieruchomości może być dobrym wskaźnikiem koniunktury – gorsze wskaźniki na nieruchomościach często są utożsamiane jako wskaźnik recesji. Ciekawym wydarzeniem będzie również przejście na emeryturę „chińskiego numeru 2” (Li Keqiang, premier). Jego nastawienie było bardziej „głębie”, stąd jego odejście, może wywołać ruch w dół na akcjach i wzmocnienie waluty chińskiej w zależności od tego, kto będzie jego następcą (przeciwnie poglądy, realizacja tego ruchu) i jego dalszych poczynań (realizacja poglądów następcy ruchy o charakterze bardziej długoterminowym). Predykcja kursu walut USD/CNY może być obciążona błędem, ze względu na zależność od materializacji ryzyk wyżej wymienionych.

Podsumowując, globalny nacisk na zacieśnienie polityki monetar-



<http://www.eurocrisismonitor.com/>, data dostępu: 03/06/2022.



U.S. Bureau of Labor Statistics, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average [CPIAUCSL], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/CPIAUCSL>, June 3, 2022.

tam panujący i wszelkie konsekwencje z tego idące. Oprócz ryzyka wojen, czy regulacji ograniczających poszczególne branże, należy mieć na uwadze jakość statystyk chińskich. Mogą one często nie przedstawiać faktycznego zjawiska, a dane mogą być zaniżane/zawyżane. Tu pojawia się niepewność (niepewność nie równa się ryzyko – ryzyko można ograniczyć, niepewność jest stanem niemożności przewidzenia i ubezpieczenia się na jakikolwiek scenariusz) dotycząca rzeczywistego stanu Chin. Co więcej, widmo rynku nierucho-

nej będzie powodować umocnienie kursu walut (ograniczenie podaży, zwiększony popyt, wzrost cen). Relacje między poszczególnymi walutami, będą zależne od specyficznego ryzyka danego kraju, tempa wprowadzania zmian w polityce monetarnej oraz wzrostu inflacji (warto pamiętać, że inflacja jest zależna od tempa wzrostu gospodarczego, stąd kraje rozwijające się naturalnie będą mieć wyższe poziomy inflacji).

- <https://www.parkiet.com/waluty/art35882231-wojenne-rany-zlotego-szybko-sie-goja>
- <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Prognoza-walutowa-czerwiec-2022-8353496.html>