

INWESTOR



Sygnały ostrzegawcze dla GPW

Utrzymanie politycznego status quo i eskalacja działań wojennych zwiększają niepewność. Dla inwestorów to jasny sygnał: ryzyko w Polsce rośnie, a realizacja zysków z akcji staje się coraz bardziej prawdopodobna.



MAREK KAŹMIERCZAK
starszy zarządzający Funduszami
VIG/C-QUADRAT TFI

Wygrana Pana Karola Nawrockiego jest utrzymaniem pewnego

impasu w relacji rząd-prezydent, co prawdopodobnie zostanie odebrane przez zagranicznych inwestorów instytucjonalnych negatywnie, ponieważ mogłoby zwiastować zmiany preferencji wyborczych Polaków w niedalekiej przyszłości.

Dla rynków akcji oznacza to, że przy wycenach (dla wskaźnika Cena/Wartość Księgową)

zbliżających się do dwóch odchyżeń standardowych powyżej swojej 10-letniej średniej – bardzo wzrosło prawdopodobieństwo realizacji wysokich zysków z krajowego rynku akcji i częściowego odpływu kapitału.

W krótkim terminie może to oznaczać spadki na krajowym rynku akcji. W szczególności

dotyczy to spółek z indeksu WIG20. Dodatkowo, szokujący skuteczny atak ukraińskich wojsk na rosyjskie lotniska oznacza również, że zwiększa się ryzyko dalszej eskalacji konfliktu i przedłuży jakiegokolwiek rozmowy o rozejmie czy pokoju. Oznaczać to może wzrost premii za ryzyko dla krajowego rynku akcji (dodatkowy powód do sprzedaży akcji).



GAZETA FINANSOWA NAJLEPSZE PRODUKTY INWESTYCYJNE 2025

Inwestowanie nigdy nie było prostą grą, ale w obecnych realiach nabiera jeszcze większego znaczenia. Niestabilna sytuacja geopolityczna, zmiany stóp procentowych, inflacja i rosnące oczekiwania inwestorów sprawiają, że wybór odpowiednich narzędzi, strategii i produktów wymaga nie tylko wiedzy, ale i zaufania. Dlatego w najnowszym raporcie Gazety Finansowej „Inwestor” przyglądamy się rynkowi szeroko – analizujemy aktualne trendy, oceniamy nastroje, przyglądamy się roli edukacji inwestycyjnej i cyfryzacji, ale przede wszystkim wskazujemy tych, którzy oferują realną wartość.

Wyróżniamy najlepsze produkty inwestycyjne – te, które nie tylko dobrze wypadają w tabelach, ale również odpowiadają na realne potrzeby inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych. Produkty, które dają poczucie bezpieczeństwa, elastyczności i potencjału wzrostu.

Bo dziś dobry inwestor to nie ten, który „gra”, ale ten, który rozumie. A dobry produkt inwestycyjny to taki, który pomaga inwestorowi budować przyszłość – mądrze, odpowiedzialnie i skutecznie.



NAZWA PRODUKTU:
bossaMobile

OPIS PRODUKTU

Całkowicie odmieniona aplikacja na telefon – dla żyjących mobile only i nie tylko. Kompleksowe podejście do rynku na ekranie telefonu. Z możliwością tworzenia tabel notowań, dodawania wielu wykresów i rysowania własnych formacji. Poziome i pionowe menu, kompaktowa i szczegółowa formatka zleceń, możliwość składania zleceń z wielu miejsc aplikacji, alerty cenowe – również dla zagranicy – i podgląd stanu rachunku według wybranych walut. Uzupełnione o kalkulator prowizji i wielkości pozycji, rachunki do wpłat i limity wpłat na IKE i IKZE.

DO KOGO SKIEROWANY JEST PRODUKT?
Mobile only i nie tylko.



NAZWA PRODUKTU:
EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ

OPIS PRODUKTU

EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ to fundusz akcji polskich dokonujący aktywnej selekcji dynamicznie rozwijających się spółek prywatnych, w których udział Skarbu Państwa nie może przekroczyć 5 proc. Głównym obszarem zainteresowania i aktywności funduszu są spółki z indeksów mWIG40 i sWIG80 – segmentów rynku o dużym potencjale wzrostu w okresach hossy na rynku akcji. Spółki z portfela Funduszu charakteryzuje znacznie wyższe tempo wzrostu przychodów, EBITDA oraz zysku netto w porównaniu do średnich w indeksie WIG. Dzięki aktywnemu zarządzaniu i skutecznej selekcji spółek średnioroczna stopa zwrotu funduszu od początku działalności wynosi (+15 proc.), czyli blisko dwukrotnie więcej od WIG-u: (+8,5 proc.) (w okresie 18.12.2018 do 30.04.2025), co ważne – przy mniejszej zmienności wartości certyfikatu inwestycyjnego funduszu w stosunku do indeksu.

DO KOGO SKIEROWANY JEST PRODUKT?

Dla inwestorów oczekujących aktywnego zarządzania ich środkami, którzy oczekują ponadprzeciętnych stóp zwrotu i akceptują wysokie ryzyko inwestycyjne typowe dla rynku akcji.



Zachować chłodną głowę

Miniony tydzień na rynkach finansowych dostarczył inwestorom solidnej porcji emocji i danych – zarówno z globalnego sektora technologicznego, jak i z polskiej gospodarki. Na pierwszy plan wysunęły się imponujące wyniki kwartalne NVIDIA, niekwestionowanego symbolu rewolucji AI, oraz najnowszy szybki szacunek inflacji w Polsce za maj.



JAN HLAVSA
założyciel Fondée i ekspert Direct Fondée

NVIDIA zaskakuje – lider AI wciąż na fali, ale czy to trwała dominacja?

NVIDIA po raz kolejny pozytywnie zaskoczyła rynek. Przychody spółki sięgnęły 44,1 mld dol., co oznacza wzrost o 69 proc. r./r., a segment Data Center – napędzany globalnym popytem na infrastrukturę AI – urosł aż o 73 proc. Wszystko to w warunkach rosnących napięć geopolitycznych i ograniczeń eksportowych do Chin. To kolejny dowód na to, że NVIDIA pozostaje kluczowym graczem transformacji cyfrowej. Warto jednak pamiętać, że inwestowanie w pojedyncze spółki – zwłaszcza tak dynamiczne jak NVIDIA – wiąże się z wysoką

zmiennością. Kurs akcji potrafi rosnąć spektakularnie, ale równie szybko może się skorygować. Euforia wokół nowych technologii często prowadzi do emocjonalnych decyzji, które nie zawsze przekładają się na długoterminowy sukces inwestycyjny. Dlatego kluczowe jest budowanie portfela odpornego na nagłe zwroty nastrojów – szeroko zdywersyfikowanego, opartego na regularnych wpłatach i długoterminowej strategii.

Sektor AI to dziś magnes dla inwestorów – nie bez powodu. Skala transformacji, jaką wywołuje sztuczna inteligencja, jest porównywana do rewolucji przemysłowej czy narodzin internetu. Ale choć przyszłość AI rysuje się imponująco, warto pamiętać, że rynki finansowe reagują często szybciej niż rzeczywistość, zdąży się zmienić. Nawet najbardziej spektakularne wyniki jednej spółki – jak NVIDIA – nie powinny być jedynym drogowskazem dla inwestorów.

Euforia wokół nowych technologii potrafi zniekształcić realne wyceny, a każdy sektor, nawet najbardziej obiecujący, wcześniej czy później mierzy się z konkurencją, regulacjami i zmiennością. Dlatego tak ważne jest długoterminowe podejście: dobrze zdywersyfikowany portfel, który nie opiera się na jednej modzie inwestycyjnej, i strategia odporna na nagłe zwroty rynkowych nastrojów. Bo choć technologia się zmienia, podstawy skutecznego inwestowania pozostają niezmiennie – rozsądek, konsekwencja i chłodna głowa.

Polska inflacja w maju – pozytywne zaskoczenie, ale do celu wciąż daleko

Z polskiej gospodarki napłynęły w minionym tygodniu umiarkowane pozytywne wieści. Główny Urząd Statystyczny opublikował szybki szacunek inflacji CPI za maj 2025 r. – wskaźnik wyniósł 4,1 proc. rok do roku, co oznacza



Choć przyszłość AI rysuje się imponująco, warto pamiętać, że rynki finansowe reagują często szybciej niż rzeczywistość, zdąży się zmienić.



Inwestowanie to nie sprint ani gra na czas – to maraton z przeszkodami, w którym wygrywa ten, kto potrafi trzymać się planu, nie ulega pokusie nagłych zwrotów i nie daje się porwać rynkowej euforii.

lekkie wyhamowanie względem kwietnia (4,3 proc.) i wynik lepszy od prognoz ekonomistów. Co więcej, w ujęciu miesięcznym ceny spadły o 0,2 proc., głównie dzięki niższym cenom paliw i energii.

To trzeci miesiąc z rzędu, gdy obserwujemy łagodzenie presji cenowej, ale warto zadać sobie pytanie: czy jest to realnie odczuwalne przez konsumentów? Niestety, nie w pełni. Choć dynamika inflacji spada, siła nabywcza przeciętnego Polaka wciąż pozostaje pod presją. Ceny żywności – jeden z kluczowych elementów codziennego koszyka – wciąż rosną, w maju aż o 5,5 proc. r./r. W praktyce oznacza to, że zakupy w osiedlowym sklepie nadal boją bardziej niż pokazują to statystyki.

Inflacja CPI to jedno, ale realne odczucie kosztów życia to drugie – a to właśnie to decyduje

o tym, czy konsumenci czują się bezpieczni, czy ograniczają wydatki, oszczędności i inwestycje. Z tego punktu widzenia inflacja poniżej 5 proc. to dobra wiadomość, ale daleka od poczucia stabilności. Szczególnie jeśli spojrzymy na strukturę inflacji: tanieje to, co odgrywa mniejszą rolę w codziennym budżecie (energia, paliwa), a drożeje to, czego nie da się uniknąć – jedzenie, usługi, opłaty. Ekspertki szacują, że zejście inflacji do celu NBP (2,5 proc. +/- 1 pkt proc.) może nastąpić dopiero pod koniec 2025 r. Nawet wtedy nie oznacza to jednak natychmiastowej poprawy realnej siły nabywczej – bo wciąż odrabiamy straty z ostatnich dwóch lat podwyższonej inflacji. To jak wychodzenie z głębokiego dolka – do powierzchni jeszcze daleko.

W kontekście inwestycji warto pamiętać, że inflacja – nawet na niższym poziomie – nadal działa jak „cichy podatek” na gotówkę trzymaną bez celu. Dlatego tak istotne jest, aby w czasach malejącej, ale wciąż istotnej inflacji, utrzymać inwestycyjną dyscyplinę: nie porzucać regularnych wpłat, chronić portfel przed realną utratą wartości i wykorzystywać możliwości, jakie dają instrumenty indeksowe, obligacyjne czy surowcowe. Bo inflacja może zwalniać, ale nie śpi.

Rynki się zmieniają, zasady pozostają

Zarówno znakomite wyniki NVIDIA, jak i spadek inflacji w Polsce, mogą działać na inwestorów jak zastrzyk adrenaliny – dając poczucie, że „to jest ten moment”. Tyle że inwestowanie to nie sprint ani gra na czas – to maraton z przeszkodami, w którym wygrywa ten, kto potrafi trzymać się planu, nie ulega pokusie nagłych zwrotów i nie daje się porwać rynkowej euforii. Bo choć tytuły w mediach mogą rozgrzewać emocje, historia pokazuje jedno – to nie szybkie ruchy, ale systematyczność i dywersyfikacja budują długoterminową wartość portfela.

Świetne wyniki NVIDIA czy kolejne odczyty inflacyjne to część naturalnego rytmu rynków. Rynki bywają jak kino akcji – błyskawiczne zwroty, silne emocje, spektakularne kadry. Ale dobre inwestowanie przypomina raczej budowanie domu – cegła po cegle, konsekwentnie, z myślą o solidnych fundamentach, a nie tylko efektownym dachu. W tym sensie krótkoterminowe zawirowania powinny interesować inwestora



Zarówno znakomite wyniki NVIDIA, jak i spadek inflacji w Polsce, mogą działać na inwestorów jak zastrzyk adrenaliny – dając poczucie, że „to jest ten moment”.

nie bardziej niż burza na horyzoncie dobrze zaprojektowanego budynku.

Spadek inflacji w Polsce z 4,3 proc. do 4,1 proc. to bez wątpienia sygnał pozytywny – ale nadal mówimy o poziomie istotnie powyżej celu inflacyjnego NBP. I choć dynamika cen nieco wyhamowała, siła nabywcza Polaków wciąż pozostaje nadwyrężona. W portfelach wielu gospodarstw domowych nie czuć jeszcze ulgi – bo o ile tempo wzrostu cen maleje, to same ceny już dawno „odjechały”.

Z punktu widzenia inwestora indywidualnego to dobry moment, by przypomnieć sobie, co naprawdę działa. Nie spektakularne zakupy jednej spółki, nie pogoń za modą, ale cierpliwe inwestowanie w zdywersyfikowany portfel, najlepiej przez ETF-y obejmujące różne sektory – również tak gorące jak sztuczna inteligencja – oraz różne regiony geograficzne. Bo nawet jeśli NVIDIA błyszczy, a AI przyciąga jak magnes, przyszłość przyniesie nie tylko wzrosty, ale i korekty, nowe regulacje, konkurencję i cykle. Dlatego właśnie potrzebna jest strategia, która nie opiera się na jednym trendzie, ale uwzględnia szeroki obraz – makroekonomię, zmienność i nasze własne cele finansowe.

Od lat pokazujemy, że nowoczesne narzędzia fintechowe mogą być wsparciem – automatyzując proces inwestycyjny, ułatwiając dostęp do globalnych ETF-ów i umożliwiając inwestowanie już od małych kwot. Ale technologia to tylko narzędzie – ster trzyma inwestor. Niezależnie od tego, co pokazują wskaźniki czy wykresy, warto pozostać przy najprostszych, a zarazem najtrudniejszych zasadach: spokój, konsekwencja, długoterminowe myślenie. Bo choć rynki zmieniają się jak pory roku, podstawy skutecznego inwestowania pozostają niezmiennie.

NOBLE SECURITIES

DOM MAKLECKI

NAZWA PRODUKTU:

Rachunek maklerski Premium / IKE i IKZE Premium

OPIS PRODUKTU

Rachunek umożliwia inwestowanie w akcje, ETF-y oraz obligacje skarbowe i korporacyjne (rynek pierwotny i wtórny) notowane na GPW. Oprocentowanie wolnych środków na rachunkach IKE, IKZE oraz rachunkach dla fundacji rodzinnych i firm wynosi WIBID ON – 1,2 pp (do końca 2025 r.). Doradztwo inwestycyjne jest bezpłatne – z obniżonym progiem aktywów do 1000 zł (promocja dla IKE i IKZE do końca 2025 r.). Rachunki Premium otwierane są bezpłatnie – osobiście w POK lub online (dla osób fizycznych).

(*Dotyczy także klientów niebędących osobami fizycznymi ani podmiotami profesjonalnymi, którzy otworzyli rachunek po 1 marca 2023 r.)

DO KOGO SKIEROWANY JEST PRODUKT?

Klienci indywidualni (początkujący i doświadczeni), fundacje rodzinne oraz klienci biznesowi



NAZWA PRODUKTU:

Program Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego Pekao TFI (Program IKZE)

OPIS PRODUKTU

Program IKZE Pekao TFI to wygodny sposób oszczędzania środków na przyszłą emeryturę. Dla osób, które oczekują prostych rozwiązań dostępne są Portfele modelowe (Portfel Stabilnego Inwestowania lub Portfel Dynamicznego Inwestowania), w których alokacja automatycznie zmienia się w zależności od wieku oszczędzającego.

Aktywni inwestorzy mogą wybrać Portfel indywidualny, do którego samodzielnie dobierają fundusze. Klient sam decyduje o częstotliwości wpłat, aż do wysokości rocznego limitu. Wpłaty na IKZE w danym roku kalendarzowym można odliczyć od dochodu (podstawy opodatkowania) w zeznaniu rocznym PIT. IKZE w Pekao TFI jest doceniane za bardzo dobre wyniki inwestycyjne.

DO KOGO SKIEROWANY JEST PRODUKT?

Do osób, które chcą samodzielnie oszczędzać na emeryturę, a równocześnie chcą korzystać z bieżących ulg podatkowych.



NAZWA PRODUKTU:

Ubezpieczenie na Życie z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym ze Składką Jednorazową KAPITAŁna INWESTYCJA+

OPIS PRODUKTU

Produkt inwestycyjno-ubezpieczeniowy ze składką jednorazową (od 20 000 zł do 4 000 000 zł) i dostępem do ok. 60 UFK, w tym opcji z gwarancją (inPlus Gwarantowany). Dla osób w wieku 18–70 lat. Możliwe składki dodatkowe od 100 zł. Ochrona: wypłata w razie śmierci – wartość rachunku +5% (przed 60 r.ż.) lub +1% (po 60 r.ż.). Inwestycja wiąże się z ryzykiem rynkowym. Dostęp do pełnego kapitału po 1 roku, bonus w 10. roku. Możliwość częściowych wypłat i całkowitego wykupu. Umowa bezterminowa, zalecany horyzont inwestycyjny: 10 lat. Narzędzia: Fund Alert, Rebalancing.

DO KOGO SKIEROWANY JEST PRODUKT?

Dla osób w wieku 18–70 lat, które chcą połączyć cele inwestycyjne z ochroną ubezpieczenia na życie i akceptują ryzyko inwestycyjne.



➔ Inwestujesz w AI i cyfrową rewolucję?

Możesz stracić, jak na forexie

Technologie miały zmieniać biznesy w złoto.

Tymczasem ponad połowa dyrektorów IT w USA przyznaje, że cyfrowa transformacja nie przyniosła żadnych wymiernych efektów. Dlaczego inwestycje w AI i oprogramowanie coraz częściej przypominają ryzykowną grę na rynku walutowym?



BARTOSZ SZKUDLAREK
CEO Eversis

Technologia i tworzenie oprogramowania przypominają rynek forex. Są tacy, którzy dużo zyskują – i dzięki technologii wyprzedzają konkurencję o pięć kroków naraz. Ale większość niestety przegrywa.

Technologia to inżynieria. Samo stwierdzenie, że inżynieria jest nieprzewidywalna, brzmi trochę tak, jakby budowniczy mostu stwierdził, że może wytrzymać on przejazd 30-tonowej ciężarówki – a może nie. Że musimy go najpierw zbudować i przejechać tą ciężarówką, żeby zobaczyć, czy wytrzyma.

51 proc. z 400 amerykańskich dyrektorów IT stwierdziło, że w ciągu ostatnich dwóch lat nie zauważyli żadnej poprawy wyników ani rentowności w wyniku inwestycji w transformację cyfrową. W sierpniu ubiegłego roku Na-

rodowy Wydział Badań nad Bezpieczeństwem RAND ustalił, że projekty AI kończą się niepowodzeniem w ponad 80 proc. przypadków – to dwukrotnie wyższy wskaźnik niż w przypadku projektów IT bez elementów AI. To jakby tylko 2 na 10 mostów nadawało się do przejechania.

Skąd bierze się nieprzewidywalność?

Biznes, pływające wymagania i software ciągle „prawie gotowy” Najpierw oberwą ci, którzy powinni być najskuteczniejsi. Zespoły biznesowe często nie potrafią jasno określić, czego naprawdę potrzebują.

Jeden z moich klientów zdefiniował 30 wymagań dotyczących obsługi zwrotów w nowej linii produktowej. Koszt: dodatkowe 300 tys. zł. Po wdrożeniu okazało się, że miesięcznie było... 5 zwrotów. Skąd takie absurdy?

- Brak zrozumienia wartości biznesowej produktu
- Ucieczka przed odpowiedzialnością za trudne decyzje
- Pozorna produktywność: robienie „czegoś”, byle nie zmierzyć się z tym, co naprawdę ważne

Co zrobić?

- Wybrać lidera z biznesowym DNA – takiego, który widzi zyski i straty
- Mocna orientacja na cele – każde zadanie musi dać się przełożyć na jedno: czy się opłaca, czy nie.

Odrealniony zespół technologiczny, który nie rozumie biznesu

Weźmy przykład wspomnianych 80 proc. nieudanych projektów AI. Do ich stworzenia i uruchomienia potrzebni są ludzie, którzy rozumieją potrzeby biznesowe, a jednocześnie mają szeroką wiedzę technologiczną. Trzeba znać modele AI, algorytmy, przetwarzanie danych. Do tego dochodzi integracja z CRM, systemem księgowym i bazą wiedzy. Pozyskanie zespołu, który rozumie tak złożoną technologię i jednocześnie jest nastawiony na wynik biznesowy – graniczy z cudem. A potem wracają dokładnie te same problemy, co wcześniej: brak jasnych celów, pozorna produktywność, decyzje podejmowane bez odpowiedzialności. Dodatkowo zespoły technologiczne często mają inne cele niż biznes. Na konferencjach IT nie usłyszymy case study o tym, ile rozwiązanie przyniosło zysku albo jak obniżyło koszty. Usłyszymy tylko, kto użył jakich klocków.

Jak to ogarnąć? Tak samo jak z zespołem biznesowym – tylko delikatniej. I z większą cierpliwością. Ale zasada pozostaje ta sama: sprawdzamy czy to, co robimy, opłaca się czy nie?

Dostarczasz coś, czego już nikt nie potrzebuje

Z tego powodu wiele firm przerzuciło się z zamawiania oprogramowania na zewnątrz na budowanie zespołów in-house. Ale i tak bezwładność wewnętrznych zespołów sprawia, że software, który trafia na produkcję, jest już nieadekwatny do sytuacji biznesowej albo po prostu nie trafia w potrzeby użytkowników końcowych. W obu przypadkach efekt jest ten sam: frustracja. Bo proces pochłonął mnóstwo pieniędzy – a efekt nie dowozi wartości.

Bezwładność zespołów ma swoje źródła w:

- Braku konfrontowania rozwiązań z realnymi użytkownikami – dużo łatwiej budować software albo agentów AI w laboratorium niż zderzać je z rzeczywistością,
- Zbyt rozbudowanych zespołach, w których ustalenia i szukanie konsensusu zajmują tygodnie,
- Strachu przed odpowiedzialnością – czyli: „to musi być idealne i rozwiązać wszystko”, zanim ktośkolwiek to zobaczy.

Jak to rozwiązać:

- No-blame policy – jeśli zespół boi się błędów, będzie robić wszystko, żeby się zabezpieczać, a nie dowodzić,
- POC, MVP – lepiej wypuścić coś niedoskonałego (w kontrolowanej grupie użytkowników) niż szukać ideału w nieskończoność,
- Śledzenie time to market – czyli mierzenie czasu od pomysłu biznesowego do realnej zmiany na produkcji.



Bezwładność wewnętrznych zespołów sprawia, że software, który trafia na produkcję, jest już nieadekwatny do sytuacji biznesowej albo po prostu nie trafia w potrzeby użytkowników końcowych.

Można też wygrać

Nie wszystkie inwestycje w technologię kończą się fiaskiem. Są firmy, które potraktowały software nie jako koszt – ale jako dźwignię strategiczną. Zamiast mnożyć wymagania i optymalizować „dla siebie”, skoncentrowały się na jednym: wartości biznesowej. I to one wygrały.

Walmart

W latach 80, gdy konkurencja liczyła stany magazynowe na oko, Walmart zainwestował połowę swoich rocznych przychodów w pełne skomputeryzowanie logistyki. To dzięki cyfrowemu łańcuchowi dostaw firma dziś obsługuje ponad miliard transakcji rocznie, utrzymując niskie ceny i wysoką dostępność towaru.

UPS

Przez dekadę rozwijali własny algorytm optymalizacji tras (ORION). Efekt? Oszczędność 50 mln dol. rocznie na paliwie i czasie pracy. Nie dlatego, że chcieli mieć AI – ale dlatego, że chcieli jechać krócej i taniej.

Domino's

Zredefiniowali się jako „firma technologiczna, która sprzedaje pizzę”. Dzięki własnej aplikacji i pełnej cyfryzacji procesu zamawiania ponad 75 proc. zamówień pochodzi z kanałów online, co zmniejszyło koszty, zwiększyło lojalność i przychody. Ich akcje eksplodowały.

Żabka

Nasz lokalny lider. Chmurowy ERP, SAP, AI i aplikacje mobilne? Jasne – ale tylko jako narzędzia do celu. Dzięki cyfryzacji procesów Żabka zwiększyła wydajność operacyjną o 20 proc., niemal zlikwidowała papierowy obieg dokumentów i otwiera dziś 3 sklepy dziennie. To nie magia. To nie AI. To technologia w służbie celu – a nie na odwrót.

POPRAWA NASTROJÓW

Obniżka oprocentowania obligacji oszczędnościowych, która weszła w życie 1 czerwca, może okazać się zaledwie początkiem większego ruchu. Na rynku korporacyjnym utrzymuje się zwrot w stronę inwestorów instytucjonalnych.

EMIL SZWEDA
ekspert Obligacje.pl

Od czerwca oprocentowanie obligacji oszczędnościowych skarbu państwa spada o 0,5 pkt proc. w przypadku papierów rocznych i dwuletnich oraz o 0,1 pkt proc. w przypadku tych o dłuższym terminie. Bez zmian pozostało tylko oprocentowanie obligacji trzymiesięcznych (3,0 proc.), którymi i tak mało kto się dziś interesuje. Była to druga z kolei obniżka stawek i wiele wskazuje na to, że nie ostatnia.

Rentowność obligacji na rynku hurtowym będzie spadać?

W przypadku obligacji rocznych i dwuletnich sprawa jest jasna – ich oprocentowanie związane jest z wysokością stopy referencyjnej NBP, więc majowa obniżka stóp procentowych przełożyła się też na oferowane oprocentowanie (w kolejnych miesiącach oprocentowanie tych obligacji nadal może się zmieniać w zależności

od decyzji RPP). W przypadku pozostałych obligacji oprocentowanie w pierwszym okresie odsetkowym jest już arbitralną decyzją resortu finansów i można pozwolić sobie na spekulacje. Prawdopodobnie nie jest to koniec cięć, a to z powodu różnicy między oprocentowaniem obligacji oszczędnościowych a rentownością papierów skarbowych



Naszemu resortowi finansów sprzyjają więc okoliczności wewnętrzne i zewnętrzne i chwilowo tylko nieliczne głośni ekonomistów przypominają, że nasze zadłużenie także rośnie niebezpiecznie szybko i jest zbyt kosztowe w utrzymaniu.

na rynku hurtowym. Rentowność trzylatek (PS0728) wynosiła w piątek 4,5 proc., podczas gdy nawet obniżone oprocentowanie trzyletnich papierów oferowanych inwestorom indywidualnym wynosić będzie 5,65 rocznie. Różnica na korzyść inwestorów indywidualnych jest znacząca, a w przypadku obligacji czteroletnich (6 proc. vs 4,8 proc.) jeszcze wyższa. To daje resortowi pole do dalszych obniżek, przy założeniu, że rentowność obligacji na rynku hurtowym będzie spadać.

Taki właśnie scenariusz uwierzyli inwestorzy instytucjonalni po tym, jak URE podał w czwartek wysokość nowych – niższych o 15 proc. – taryf na gaz dla gospodarstw domowych, a w piątek GUS opublikował szybki szacunek inflacji za maj, która spadła do 4,1 proc. w skali roku i -0,2 proc. w skali miesiąca. Dane oczywiście przypomniły wszystkim o scenariuszu, w którym RPP dokonuje dalszych obniżek stóp. Niekoniecznie już na początku czerwca, ale w lipcu, gdy będzie dostępna nowa projekcja inflacyjna, dalsze obniżki są możliwe. Rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych spadła o 25 pkt bazowych w zaledwie dwa dni. Oczywiście nie byłoby to możliwe, gdyby

południowego kierunku nie oblały też obligacje notowanych na rynkach bazowych. Warto zwrócić uwagę, że również rentowność obligacji francuskich znacząco (z 3,6 proc. do 3,19 proc.) oddaliła się od szczytu z połowy marca, co jest nieomylnym sygnałem, że inwestorzy chwilowo nie przejmują się licznymi komentarzami prasowymi sugerującymi ryzyko utraty płynności przez Francję w perspektywie dwóch lat (co nie oznacza, że takiego ryzyka nie ma; po prostu obecnie inwestorzy słuchają innych melodii).

Sprzyjające okoliczności

Naszemu resortowi finansów sprzyjają więc okoliczności wewnętrzne i zewnętrzne i chwilowo tylko nieliczne głośni ekonomistów przypominają, że nasze zadłużenie także rośnie niebezpiecznie szybko i jest zbyt kosztowe w utrzymaniu. Ten temat będzie jeszcze wracał.

Na rynku korporacyjnym niewielką emisję skierowaną do inwestorów indywidualnych z sukcesem zakończył Vindexus, trzy kolejne oferty jeszcze trwają. Tymczasem rynkowe wyceny ostatnich emisji skierowanych do szerokiego grona nabywców wskazują, że zapal inwestorów do akceptowania każdych warun-



Od czerwca oprocentowanie obligacji oszczędnościowych skarbu państwa spada o 0,5 pkt proc. w przypadku papierów rocznych i dwuletnich oraz o 0,1 pkt proc. w przypadku tych o dłuższym terminie.

ków, jakie zaoferują im emitenci, ostrygl. Wiele z serii uplasowanych przy niskich marżach notowanych jest poniżej nominalu. Elementem niepewności jest też niewyjaśniona sytuacja Ghelamco. Emitenci obligacji wolą się więc zwrócić w stronę inwestorów profesjonalnych. Swoje obligacje zaoferuje im Kruk, a w tym tygodniu o rozważaniu takiej opcji poinformował również Marvipol. Obie firmy dysponują prospektami emisyjnymi, które pozwalają im oferować obligacje szerokiemu gronu inwestorów.

