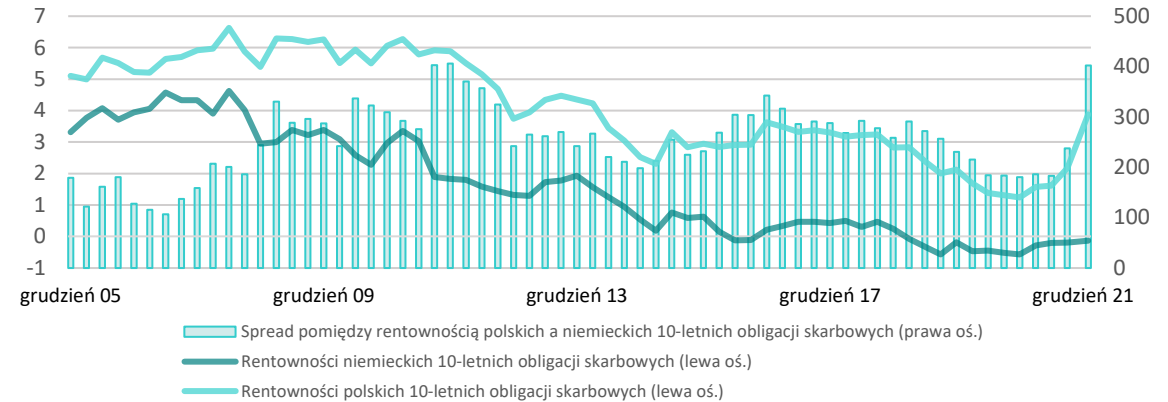


## Wykres miesiąca

Różnica (prawa oś.) między rentownością (lewa oś.) polskich i niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Opracowanie własne, Bloomberg

- W grudniu mieliśmy do czynienia ze wzrostami na globalnych rynkach akcji lecz okres ten charakteryzował się podwyższoną zmiennością. Główną przyczyną większych wahań były informacje dotyczące rozwoju wariantu koronawirusa – Omikron, który w szybkim tempie rozprzestrzeniał się globalnie. Krótco po publikacji tych informacji pojawiły się opinie, że nowa odmiana charakteryzuje się relatywnie niskim wskaźnikiem umieralności wśród zakażonych. Ponadto, w grudniu odbyło się ostatnie w tym roku posiedzenie Rezerwy Federalnej USA, podczas którego podjęto decyzje o przyspieszeniu zmniejszania skupu aktywów z rynku wtórnego.
- Za wzrosty indeksów globalnych odpowiadał głównie rynek europejski oraz amerykański gdzie indeks Eurostoxx 600 wzrósł o 5,6%, DAX o 5,2% a S&P500 o 4,6%. Na tle tych indeksów szczególnie słabo zachowała się giełda w Warszawie, gdzie indeks WIG wzrósł tylko o 2,2%, giełdy rynków rozwijających się (+0,9%) oraz indeks spółek technologicznych Nasdaq (+1,82%).

## Oczekiwania średnioterminowe

- Akcje** – Pomimo ryzyka rozwoju pandemii jesteśmy wciąż umiarkowanie pozytywni na rynki akcji, które pozostają w trendzie wzrostowym przy wspierającym otoczeniu makroekonomicznym. Wyniki spółek powinny dalej wspierać notowania w krótkim terminie lecz zacieśnianie warunków finansowych przez Fed może spowodować obniżenie wskaźników wyceny na rynku akcji, szczególnie spółek notowanych na wysokich wskaźnikach oraz niskiej zyskowności. Nadal preferujemy rynki europejskie, które są relatywnie niżej wycenione w stosunku do rynku amerykańskiego. Biorąc pod uwagę powyższe argumenty nadal pozostajemy optymistycznie nastawieni do rynku akcji, lecz nie wykluczamy zmniejszenia ekspozycji w przypadku słabszych odczytów ekonomicznych lub większego prawdopodobieństwa wystąpienia wyżej wymienionych ryzyk.
- Waluty obce** – Spodziewamy się niewielkiego umocnienia złotego do końca kwartału ze względu na wyższą - niż zakładana dotychczas przez rynek - trajektorię inflacji a co się z tym wiąże dalszego zacieśniania polityki monetarnej przez Radę Polityki Pieniężnej. Ryzyko polityczne związane z sytuacją na wschodniej granicy będzie wpływało na podwyższoną zmienność na lokalnej walucie.
- Obligacje skarbowe** – Spodziewamy się, że RPP przynajmniej podwyższy stopy procentowe na najbliższym lutym posiedzeniu o 50 punktów bazowych oraz kolejne 50 punktów bazowych w marcu do poziomu 3,25%. Dalsza skala podwyżek będzie zależała od zachowania cen surowców, które wpływają na około połowę wzrostu cen a są poza kontrolą RPP. Bieżąca wycena instrumentów pochodnych, w zależności od ich terminu, wycenia stopę NBP w przeciągu 6-9 miesięcy na poziomie około 4,3-4,4%. W związku z tym, że wyceny rynkowe uwzględniają tak znaczną skalę podwyżek stóp procentowych zdecydowaliśmy się utrzymać ekspozycję na ryzyko stopy procentowej na wyższym poziomie niż to miało miejsce w II i III kwartale. W zakresie obligacji korporacyjnych nadal swoją uwagę głównie skupiamy na rynku polskich obligacji korporacyjnych o wysokim ratingu kredytowym, gdzie relacja perspektyw wzrostu gospodarczego do wysokości spreadów kredytowych wydaje się być najbardziej atrakcyjna, w szczególności w relacji do rynków obligacji denominowanych w Euro i USD.

## Zastrzeżenia prawne

BALTIC CAPITAL TFI S.A. dołożyło należytych starań aby zamieszczone informacje były rzetelne i oparte na miarodajnych źródłach, jednak ryzyko wszelkich decyzji podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale, w szczególności decyzji inwestycyjnej, ponosi wyłącznie osoba podejmująca decyzję. Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej.

Zamieszczone w niniejszej publikacji informacje nie są i nie mogą być traktowane jako proponowanie nabycia certyfikatów inwestycyjnych, ani proponowanie złożenia zapisu na certyfikaty inwestycyjne, jak również nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Niniejsza publikacja ma wyłącznie charakter promocyjny i została przygotowana w oparciu o dane i informacje pochodzące ze źródeł uznanych przez BALTIC CAPITAL TFI S.A za wiarygodne. Towarzystwo nie zapewnia o ich kompletności, dokładności i wiarygodności. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje podjęte na podstawie treści niniejszej prezentacji ani za szkody poniesione w wyniku takich decyzji.

Powyższy materiał oraz żadna z jego części nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom i podmiotom. Publikacja ta nie może być odtwarzana lub przetrzymywana w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym.

[www.baltictfi.pl](http://www.baltictfi.pl) | infolinia (22) 60 22 800 | ul. Bagno 2/244, 00-112 Warszawa