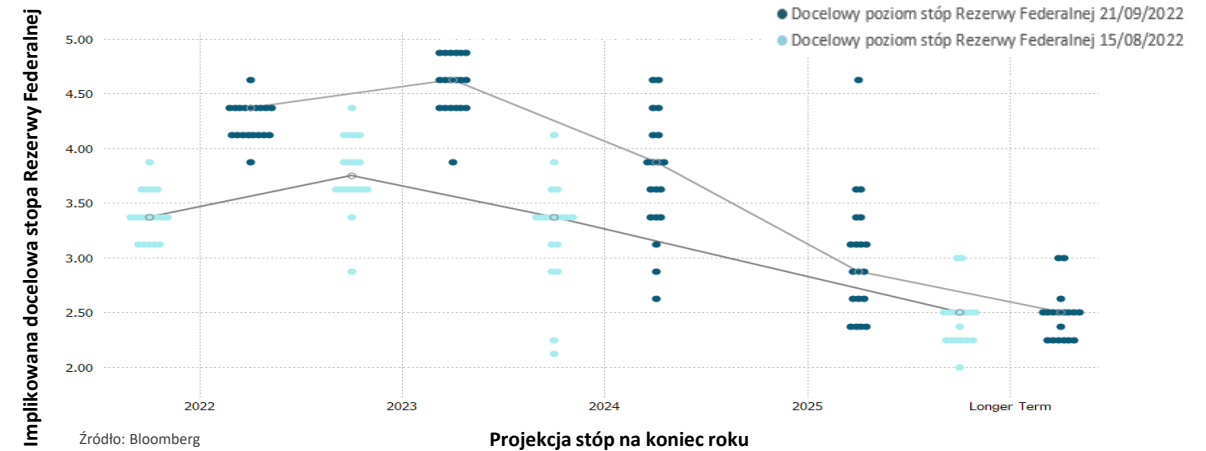


## Wykres miesiąca

- Zgodnie z statystyką historycznych stóp zwrotu wrzesień po raz kolejny okazał się jednym z najgorszych miesięcy w roku dla rynków akcji. Po okresie wakacyjnym, inwestorzy przystąpili do sprzedaży akcji, kontynuując słabe zachowanie się indeksów globalnych z drugiej połowy sierpnia, co było pokłosiem nadal relatywnie drogo wycenionych akcji, szczególnie przy potwierdzeniu przez bankierów centralnych wyjątkowo agresywnego zacieśniania polityki monetarnej. Największe spadki w tym miesiącu widoczne były na giełdach rynków rozwijających się, gdzie MSCI Emerging Markets spadł o ponad 12%. Wśród głównych indeksów akcji rynków rozwiniętych największe spadki zanotował amerykański Nasdaq, który spadł o -9% przy spadku globalnego indeksu akcji MSCI World o -8,6%. W tym czasie europejski Eurostoxx 600 stracił na wartości -7,1%, a niemiecki DAX -6,5%. Na tym tle, pomimo dużych spadków w poprzednich miesiącach słabo zachowywał się nadal parkiet w Warszawie, gdzie indeks WIG spadł o około -8,5%.

Wykres.1: Zmiana trajektorii polityki monetarnej Rezerwy Federalnej



## Oczekiwania średnioterminowe

- Akcje** – Tak jak podkreślaliśmy w ostatnich miesiącach, agresywna polityka banków centralnych z dużą siłą uderza w wyceny niemal wszystkich aktywów ryzykownych powodując, że inwestorzy praktycznie nie mają gdzie ulokować gotówki by nie doprowadzić do utraty wartości. W dalszym ciągu utrzymujemy, że mamy obecnie do czynienia z bardzo trudną sytuacją gospodarczą (niska dynamika wzrostu połączona z wysoką dynamiką inflacji), a na szybkie odwrócenie postawy bankierów centralnych na razie nie ma co liczyć. Do tej pory obserwowaliśmy spadki na rynkach akcji głównie na skutek zacieśniania polityki pieniężnej przez banki centralne. W dalszej kolejności zakładamy, że obecna polityka monetarna spowoduje znaczące spowolnienie gospodarcze co przełoży się na obniżenie perspektyw wyników finansowych spółek, na które naszym zdaniem konsensus jest zbyt optymistyczny. Uważamy, że w takim otoczeniu za zasadne dalsze utrzymywanie alokacji w akcje na niskim poziomie. Cały czas preferujemy akcje o charakterze defensywnym, takie sektory jak użyteczności publicznej oraz ochrony zdrowia.

- Obligacje skarbowe** – W naszej ocenie, rentowności na papierach stało-kuponowych w relacji do rentowności papierów zmienno-kuponowych są wciąż mało atrakcyjne, z powodu nadal dużej niepewności co do dynamiki inflacji w kolejnych miesiącach szczególnie ze względu na problemy podażowe na surowcach. Biorąc więc pod uwagę oczekiwaną przez nas ścieżkę dynamiki inflacji uważamy za słusze nadal oprzeć swoją strategię dłużną na obligacjach zmienno-kuponowych, których rentowność jest wyższa niż obligacji stało-kuponowych. W przypadku dalszego wzrostu rentowności papierów stało-kuponowych rozważymy ponowne zwiększenie udziału w tych papierach. Ze względu na bardzo atrakcyjne wyceny obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa udział obligacji korporacyjnych pozostaje na stosunkowo niskich poziomach. Nadal swoją uwagę skupiamy głównie na rynku polskich obligacji korporacyjnych o wysokim ratingu kredytowym (głównie banki oraz spółki z udziałem Skarbu Państwa).
- Waluty obce** – Spodziewamy się stabilizacji kursu złotego względem Euro na obecnym poziomie. Wyższe stopy nominalne NBP oraz stabilizacja dynamiki inflacji powinny działać wspierająco na złotego. Odnosnie dolara uważamy, że pozostanie mocny do końca I kwartału 2023 roku. Spodziewamy się zakończenia trendu wzrostowego na USD w okolicach połowy roku wraz z powrotem apetytu na bardziej ryzykowne aktywa.

## 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 informacyjny 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 tytułów uczestnictwa, ani proponowanie złożenia zapisu na tytuły uczestnictwa, jak również nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Niniejsza publikacja ma wyłącznie charakter informacyjny 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