

Polska



W I turze wyborów prezydenckich brak większych zaskoczeń – w II turze ścierać się będzie kandydat obozu rządzącego z głównym przedstawicielem opozycji, sondaże nie wskazują na klarownego zwycięzcę.



Lepsze od oczekiwań dane gospodarcze, ale przyszłość niepewna – wg danych GUS sprzedaż detaliczna w maju spadła o 7,7% w skali roku, ale okazała się lepsza od prognoz ekonomistów wskazujących na spadek rzędu 12,9%. Zniesienie fizycznych ograniczeń wsparło więc aktywność gospodarczą. Prognozy wielu instytucji wskazują, że w Polsce obecna recesja będzie jedną z płytszych w Europie. Ekonomiści ciągle obawiają się jednak drugiej fali epidemii i jej ekonomicznych skutków.



PFR przekazuje kryzysowe wsparcie polskim firmom – Polski Fundusz Rozwoju w 2 miesiące od startu programu Tarczy Finansowej wypłacił firmom 55 mld zł subwencji. Z pomocy skorzystało 301,5 tys. firm zatrudniających 2,8 mln osób.



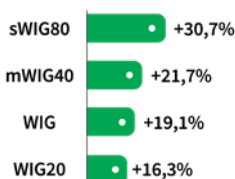
RPP wolałaby słabszego złotego, a Ministerstwo Finansów silniejszego – Rada Polityki Pieniężnej w czerwcu zaczęła odnosić się w komunikacji z rynkiem do kursu złotego i w opinii ekonomistów preferowałaby słabszego złotego. Uwagę przyciągnęła niecodzienna różnica poglądów w postrzeganiu bieżących notowań złotego między RPP, a Ministerstwem Finansów. Ministerstwo wolałoby bowiem silniejszego złotego.



Powrót klientów do funduszy inwestycyjnych – według IZFiA saldo wpłat i umorzeń w funduszach wyniosło w maju 1,6 mld zł. Drugi miesiąc z rzędu sprzedaż funduszy akcyjnych i mieszanych osiągnęła wartość 1 mld zł. To najlepszy wynik od marca 2018 r.



Najlepszy kwartał do polskiego rynku od 2009 roku – indeks sWIG80, który na warszawskim parkiecie gromadzi małe spółki, wspiął się w czerwcu na najwyższy poziom od dwóch lat. W skali całego kwartału zyskał aż 30,7% i był silniejszy od indeksów średnich oraz dużych spółek, który zyskały odpowiednio 21,7% i 16,3%, co także było bardzo dobrym wynikiem.



Świat



Obawy o drugą falę zachorowań na koronawirusa – w USA z końcem czerwca notowane były rekordowe liczby nowych zakażeń. W Pekinie wykryto nowe ognisko koronawirusa po ponad 50 dniach bez nowych przypadków choroby.



W lutym rozpoczęła się w USA recesja – rolę arbitra amerykańskich cykli biznesowych pełni akademicki panel National Bureau of Economic Research (NBER). Ogłosił on, że w lutym zakończyła się rekordowo długa ekspansja gospodarcza i tym samym wyznaczył oficjalną datę rozpoczęcia recesji wywołanej przez koronawirusa.



MFW obniżył prognozy dynamiki światowego PKB do -4,9% w 2020 r. – wg Międzynarodowego Funduszu Walutowego pandemia ma więcej negatywnych skutków dla gospodarki niż dotychczas prognozowano, a odbicie gospodarcze będzie wolniejsze niż wcześniej sądzono.



W USA protesty przeciwko rasizmowi i brutalności policji, ale także dobre dane gospodarcze – za oceanem trwały niepokoje społeczne po zabiciu czarnoskórego George'a Floyda przez policjanta w Minneapolis 25 maja. Publikowane dane są jednak lepsze od prognoz i przykładowo sprzedaż detaliczna w maju wzrosła o 17,7% w ujęciu miesiąc do miesiąca, co było największym wzrostem w historii.



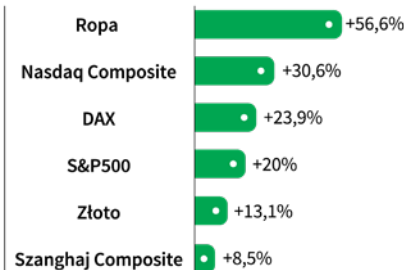
Nie ustają napięcia wokół światowego handlu i Hong Kongu – UE planuje objąć nowymi cłami wybranych producentów amerykańskich. USA nałożyły restrykcje wizowe na chińskich urzędników odpowiedzialnych za „podważanie autonomii Hongkongu” i wstrzymały eksport sprzętu wojskowego do dawnej kolonii brytyjskiej.



Banki centralne na świecie utrzymują łagodne nastawienie – w Brazylii, Indonezji, Rosji i na Węgrzech obniżono koszt pieniądza. Amerykański Fed rozpoczął bezpośredni skup obligacji korporacyjnych, a EBC zwiększył skalę skupu aktywów o 600 mld euro.



Bardzo udany kwartał dla większości aktywów – na Wall Street II kw. był najlepszy od ponad dwóch dekad. Ropa podrożała aż o 56,6%, słabszy był rynek chiński, gdzie Szanghaj Composite wzrósł o „skromne” na tle innych indeksów 8,5%.

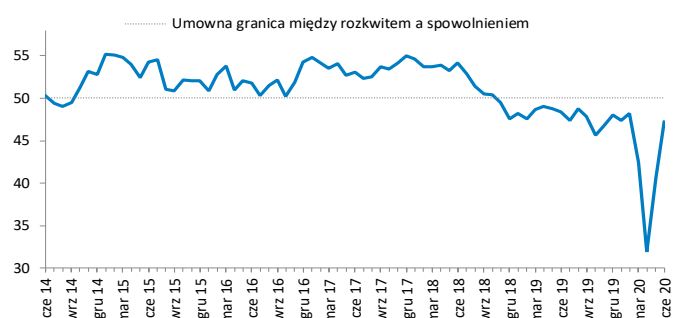


Polska – gospodarka

Przemysł z nadzieją na odwilż

Czerwiec to drugi z kolei miesiąc, w którym przemysł wysyłał nam dość optymistyczne sygnały. Po kwietniowym załamaniu nastrojów z uwagi na epidemię Covid-19, która zmieniła realia wielu biznesów, kolejne tygodnie dają nam nieco więcej nadziei. Główne wskaźniki, np. PMI, wyraźnie odbiły od ekstremalnych niskich odczytów z początku drugiego kwartału. Obecnie wartości te zbliżają się do umownej granicy między rozwojem gospodarki, a jej spowolnieniem. Chociaż nadal warunki działania są trudne, m.in. z uwagi na wciąż słabnący popyt na polskie produkty przemysłowe, to rozluźnienie obostrzeń sanitarnych pozytywnie wpłynęło na krajową gospodarkę.

Indeks PMI dla przemysłu Polski (w pkt)



Źródło: Markit Economics

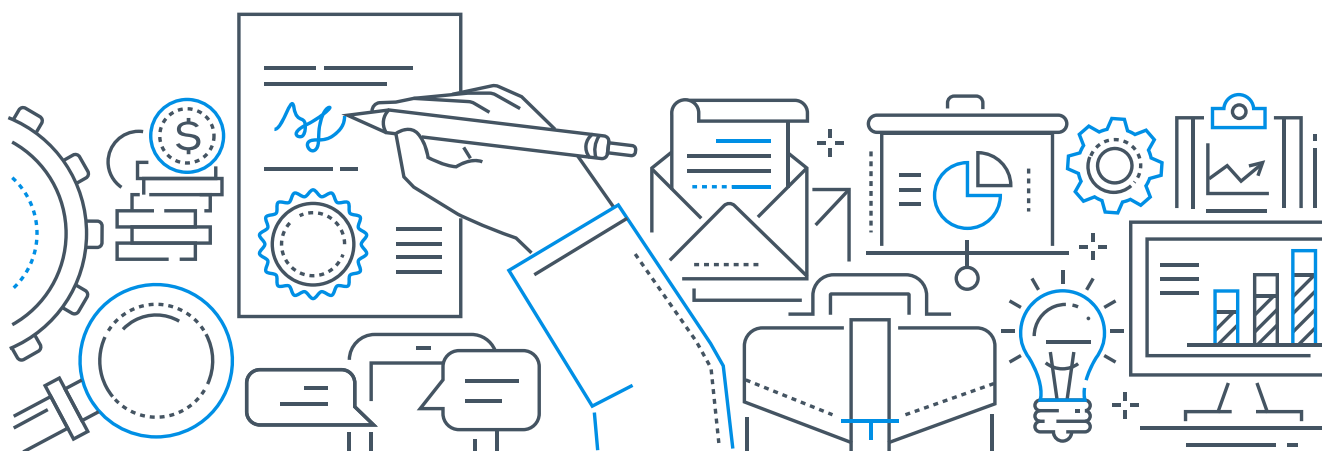
Inflacja zaskoczyła konsumentów

Z szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego wynika, że ceny towarów i usług konsumpcyjnych w ubiegłym miesiącu wzrosły o +3,3% w ujęciu rocznym. Wartość ta zaskoczyła zarówno konsumentów, jak i ekonomistów.

Jako jedną z przyczyn podaje się przerzucanie kosztów związanych z obostrzeniami sanitarnymi wynikającymi z trwającej pandemii na klientów. Wielokrotnie na przestrzeni ostatnich tygodni słyszeliśmy o dodatkowych opłatach, np. u fryzjerów i kosmetyczek tłumaczonych koniecznością zakupu dodatkowych środków dezynfekcyjnych. Nie bez znaczenia dla cen jest także wzrost popytu obserwowany po jego okresowym spadku podczas tzw. „lockdownu”. Jeżeli spojrzeć na inflację w całym kwartale, przyniósł on uspokojenie sytuacji po dość gwałtownym wzroście cen obserwowanym na początku roku. Odczyty wróciły do wartości przewidywanych jako możliwe odchylenia od celu inflacyjnego, który obecnie wynosi 2,5%.

Niespójne informacje z rynku pracy

Urzędy pracy nie wykazują znaczącego wzrostu bezrobocia, chociaż na koniec maja było ono nieco wyższe niż w poprzednich miesiącach i wyniosło 6%. Dane za czerwiec poznamy w najbliższych dniach. Ekspert twierdzą, że informacje z urzędów pracy nie oddają skali problemu, z jakim mierzy się rynek pracy. Według badania „Diagnoza+” Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego i kilku ośrodków analitycznych liczba bezrobotnych w Polsce jest znacznie wyższa niż ta, na którą wskazują oficjalne dane. 30 kwietnia w urzędach pracy było zarejestrowanych 966 tys. osób (56 tys. więcej niż 31.03.2020 r. i 100 tys. więcej niż 31.12.2019 r.). Ze wspomnianego raportu wynika zaś, że od grudnia do końca kwietnia pracę mogło stracić nawet 660 tys. osób, a bezrobotnych mamy 1,5 miliona. Szacuje się, że rzeczywiste bezrobocie może wynosić 10,3%. Problemy z zatrudnieniem dotyczą głównie osób wcześniej pracujących w handlu, szeroko pojętym sektorze „beauty”, gastronomii, czy też prowadzących działalność gospodarczą.

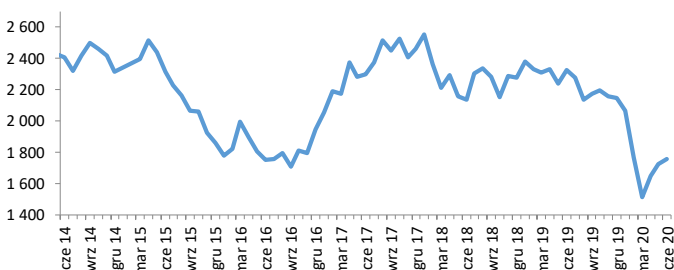


Polska – rynek finansowy

Kwartał odradzania się GPW

Chociaż minęły już ponad 3 miesiące, inwestorzy nadal pamiętają drastyczne spadki na giełdach z marca, które dotknęły także warszawski parkiet. Gwałtowna reakcja na przybierającą wtedy na sile pandemię koronawirusa dla jednych była momentem bardzo wysokich strat, dla innych zaś okazją do zakupów. Na przestrzeni ostatnich 3 miesięcy Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) grupujący spółki z nadwiślańskiego parkietu zyskał +19,1%. Najlepsze wyniki odnotowały małe spółki – aż +30,7%. Bardzo dobrze radziły sobie również te średnie (+21,7%), a także największe (+16,3%). Warto wspomnieć, że tak wysokie wyniki to głównie zasługa wyraźnego odbicia po marcowych spadkach w kwietniu. Maj i czerwiec to nadal miesiące wzrostów, jednak już spokojniejszych.

Indeks akcji dużych spółek WIG20



Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

W ujęciu sektorowym największych wzrostów w ostatnich trzech miesiącach doświadczyły spółki związane z energetyką (+60,5%), gramami komputerowymi (+51,6%) i górnictwem (+51,3%). W tym czasie nie było sektora, który odnotowałby stratę. Słabiej radziły sobie banki – indeks je grupujący zyskał ledwie +0,1%.

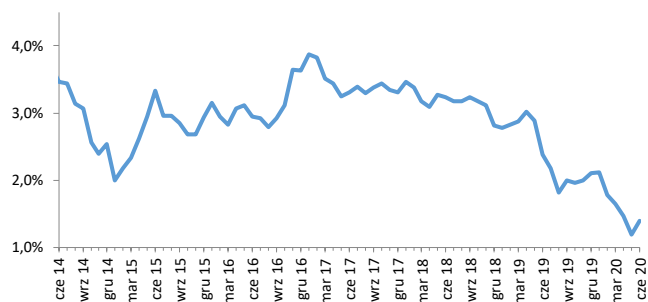
RPP zmienia realia rynku

Ostatnie decyzje Rady Polityki Pieniężnej (RPP) dotyczące wysokości stóp procentowych sprowadziły je do wyjątkowo niskich poziomów. Główna stawka została obniżona do 0,1%. Pieniądz w Polsce jeszcze nigdy nie był tak tani. Co to oznacza dla inwestora? Obecnie oprocentowanie kredytów jest wyjątkowo niskie, bowiem uzależnia się je właśnie od stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego, o których decyduje RPP. Wiele osób może więc cieszyć się niższymi ratami np. swoich kredytów hipotecznych. Z drugiej jednak strony obecnie próżno szukać atrakcyjnie oprocentowanych lokat bankowych. Aby chronić realną wartość oszczędności, trzeba zastanowić się nad podjęciem pewnego ryzyka, np. przeznaczeniem części środków na inwestycje w akcje. Niskie oprocentowanie lokat w parze ze stosunkowo wysoką inflacją skutkują bowiem tym, że jeżeli trzymamy pieniądze w banku, w rzeczywistości tracimy – w przyszłości będziemy mogli mniej za nie kupić.

Stabilizacja na rynku długu

W tytule akapitu piszemy, że sytuacja na krajowym rynku długu w minionych trzech miesiącach była stabilna, co jednak nie oznacza, że określilibyśmy ją jako standardową. Koronawirus wstrząsnął rynkiem na tyle mocno, że odcisnął swoje piętno również na rentownościach papierów skarbowych. Obecnie kształtują się one na historycznych minimach. Zmiana ta jest pokłosiem m.in. decyzji Rady Polityki Pieniężnej o serii obniżek stóp procentowych. Nie bez znaczenia jest także przymusowe wyhamowanie gospodarki związane z początkowymi ograniczeniami w funkcjonowaniu wielu biznesów i aktualnym reżimem sanitarnym, który również wpływa na ich działalność.

Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

Krajowa waluta nieco silniejsza

Za nami stosunkowo ciekawy okres na rynku walutowym. Po dość spokojnym kwietniu w maju znowu zrobiło się na nim nieco goręcej. Czerwiec natomiast okazał się miesiącem relatywnie stabilnym, kiedy to siła złotego nie zmieniała się wyraźnie. Powodów majowego umocnienia krajowej waluty doszukiwać można się m.in. w uspokojeniu sytuacji związanej z koronawirusem, przejawiającym się głównie w stopniowym odmrażaniu gospodarki krajowej, a także światowych. Na koniec czerwca za dolara amerykańskiego płaciliśmy około 3,98 zł (na koniec marca 4,15 zł), za euro 4,47 zł (koniec marca: 4,54 zł), natomiast za funta szterlinga 4,91 zł (5,14 zł). Widzimy więc, że złoty wrócił na tory poniżej psychologicznych barier 5 zł dla funta i 4 zł dla dolara.

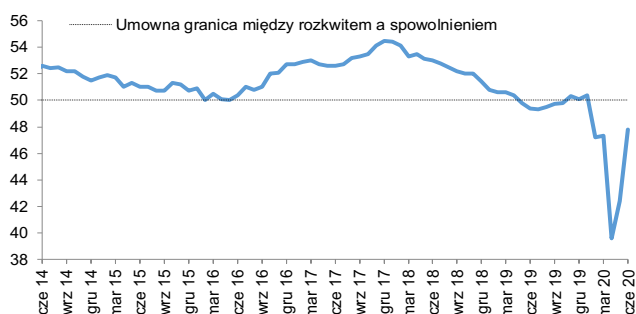


Świat – gospodarka

Roller coaster w zagranicznych gospodarkach

Choć na początku II kw. sytuacja panująca w zagranicznych gospodarkach była dość trudna – na skutek „lockdownu” w wielu krajach najważniejsze wskaźniki makroekonomiczne spadły do dawno nieobserwowanych poziomów – to jednak wraz ze stopniowym odmrażaniem gospodarek i wznowianiem aktywności przedsiębiorstw obserwowaliśmy stopniową poprawę. Działania rządów – wprowadzenie rekordowych pakietów stymulacyjnych – i banków centralnych, które obniżyły stopy procentowe do historycznie niskich poziomów, zaczęły przynosić pożądane efekty.

Indeks JPMorgan Global Manufacturing PMI



Źródło: Markit Economics

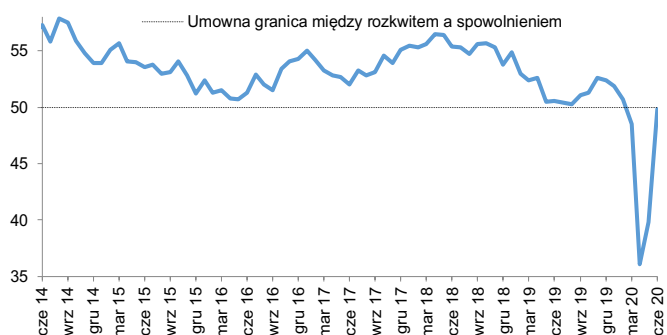
W rezultacie, o ile na początku kwartału PMI dla przemysłu – wskaźnik odzwierciedlający nastroje w tym sektorze – agregujący dane dla gospodarki światowej znalazł się znacząco poniżej poziomu 50 pkt, czyli granicy między rozkwitem a spowolnieniem, to jednak w kolejnych miesiącach obserwowaliśmy jego dynamiczne odbicie. Zdecydowanie poprawiły się nastroje panujące w przemyśle m.in. na skutek wzrostu zamówień czy eksportu. W czerwcu ożywienie gospodarcze odnotowały takie kraje jak np. Chiny, Francja, Włochy, Wielka Brytania czy Brazylia. Dynamiczne tempo poprawy kondycji światowej gospodarki nie uszło uwadze inwestorów, a lepsze od oczekiwań dane gospodarcze były na tyle silne, że ich optymizm nie ugasiła nawet rosnąca w wielu krajach liczba zachowań na Covid-19. W efekcie na giełdach zagościł zielony kolor.

Gospodarka USA dzielnie walczy z kryzysem

W minionym kwartale znaczące odbicie było widoczne również w przemyśle amerykańskim. Podczas gdy na początku kwietnia odczyty tego wskaźnika były najniższe od przeszło 12 lat, to poprawiły się one znacząco wraz ze wznowianiem działalności przedsiębiorstw. Duży wpływ na to miały zachowania konsumentów. W maju – pierwszym miesiącu odmrażania gospodarki – Amerykanie „ruszyli na zakupy”. W rezultacie, sprzedaż detaliczna znacząco przekroczyła oczekiwania ekonomistów, a jej wzrost był najsilniejszy w historii 28-letnich statystyk. Pozytywne sygnały obserwowaliśmy również na tamtejszym rynku

pracy – w czerwcu powstało 4,8 mln nowych etatów, a stopa bezrobocia spadła z 13,3% w maju do 11,1% w czerwcu. Obawy może budzić jednak stały wzrost liczby zarażonych Covid-19 w USA (m.in. Teksasie i Florydzie), który w czerwcu znalazł się na najwyższym poziomie od początku pandemii. Choć prezydent Donald Trump zapewnia, że kolejnego lockdownu nie będzie, to jednak wzrost liczby zarażonych może utrudnić tempo wychodzenia gospodarki ze skutków pandemii.

Indeks PMI dla przemysłu w USA (w pkt)

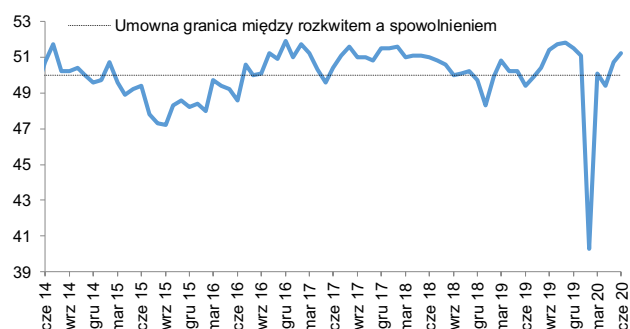


Źródło: Markit Economics

Chiny szybko odrabiają straty

Warto przyrzeć się również sytuacji panującej w Państwie Środka, które zostało dotknięte wirusem jako pierwsze. Po zamknięciu gospodarki i wprowadzeniu wielu obostrzeń Chiny zaczęły szybko odrabiać wywołane pandemią straty gospodarcze. W efekcie, już w maju wskaźnik PMI dla przemysłu znalazł się powyżej granicznej bariery 50 pkt, która oddziela rozwój od recesji.

Indeks PMI dla przemysłu w Chin (w pkt)



Źródło: Markit Economics

Pewien niepokój może budzić jednak fakt, że choć uprzednio wydawało się, że pandemia w Chinach została „stłumiona”, to jednak pojawiły się obawy o możliwą tzw. drugą falę zachorowań. Pekin od połowy czerwca zmagają się z ogniskiem koronawirusa, które pojawiło się na największym targu żywności w mieście (o powierzchni 160 boisk piłkarskich!). Po odnotowaniu tam ponad setki przypadków władze zaostryły restrykcje – m.in. zamknięto szkoły, część lokali gastronomicznych i odwołano 1200 lotów.

Napięcie handlowe dają o sobie znać

Podsumowując miniony kwartał nie sposób nie wspomnieć o tarciach handlowych. Mimo że w ostatnich miesiącach to koronawirus grał pierwsze skrzypce, to jednak temat sporów amerykańsko-chińskich powrócił na wokandę. W swoich wypowiedziach Donald Trump niejednokrotnie sugerował, że odpowiedzialność za epidemię, sytuację w Hongkongu czy spory graniczne między Chinami a Indiami ponosi Państwo Środka. Naturalnie Chiny nie pozostawały w tych sporach dłużne, kierując oskarżenia w stronę Stanów Zjednoczonych.

Świat – rynki finansowe

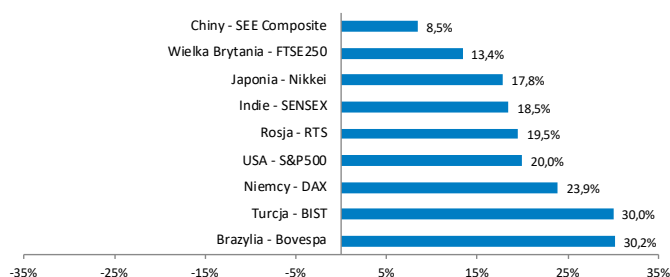
Korzystny kwartał dla giełd

Czerwiec zakończył bardzo udany kwartał na rynkach finansowych – był to trzeci miesiąc z rzędu, w którym obserwowaliśmy optymistyczne nastroje. Indeks grupujący zagraniczne rynki akcji (MSCI AC World) w ujęciu całego kwartału zyskał aż +16,7%, przy czym największe wzrosty (rzędu +10%) odnotowano w kwietniu. Giełdy ze wszystkich zakątków świata zaświeciły się na zielono, a tempo odbicia po spektakularnej korekcie w marcu było rekordowo szybkie. W dużej mierze wynikało to ze stopniowego odmrażania gospodarek i wznowiania działalności przedsiębiorstw. Paliwem do wzrostów było również bezprecedensowe wsparcie rządów i banków centralnych, które skoordynowały swoje działania, aby pomóc gospodarkom wyjść z kryzysu. Oczywiście nie zabrakło niepokojących informacji – np. tarc amerykańsko-chińskich. W ujęciu całego kwartału nieco lepiej poradziły sobie rynki wchodzące, indeks je grupujący zyskał +19,6%, niemniej jednak państwa rozwinięte również dostarczyły solidnych wyników (+16,4%).

Rajd na akcjach w drugim kwartale

Dobre nastroje panujące w drugim kwartale zostały odzwierciedlone w wynikach zagranicznych giełd – próżno szukać parkietu, który ten okres zakończyłby na minusie. Najwyższych stóp zwrotu dostarczyła giełda brazylijska (+30,2%) oraz turecka (+30,0%). Na drugim biegunie znalazł się parkiet chiński (+8,5%) oraz brytyjski (+13,4%), niemniej jednak również dostarczyły one solidnych stóp zwrotu. Okres ten inwestorzy z pewnością zaliczą do udanych.

Stopy zwrotu wybranych indeksów w II kw. 2020 r.



* wyniki za okres od 31.03.2020 r. do 30.06.2020 r.

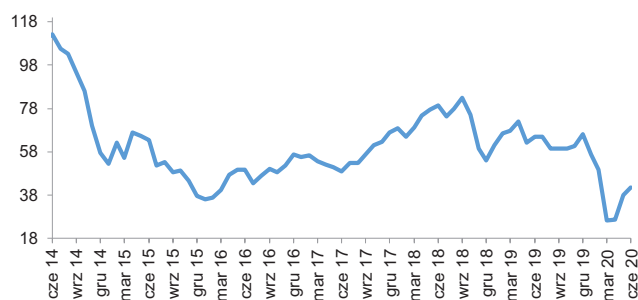
Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

Relacje między USA i Unią Europejską w kwestiach handlowych również pozostają napięte. Spór dotyczy opodatkowania cyfrowych gigantów. Do nasilenia konfliktu doszło w połowie czerwca, kiedy to Stany Zjednoczone opuściły stół negocjacyjny podczas dyskusji w sprawie opodatkowania m.in. takich firm jak Amazon, Facebook czy Alphabet przez państwa europejskie. Jakie wpływ te konflikty będą miały na globalną gospodarkę – pokażą kolejne miesiące.

Ceny ropy naftowej odbiły znacząco

Minione 3 miesiące były również bardzo dobre dla ropy naftowej – po drastycznych spadkach jej cen w pierwszym kwartale (-60,1%), kolejny przyniósł znaczące odreagowanie. W rezultacie na „czarnym złocie” można było zarobić wówczas +56,6%. O ile jeszcze w marcu za baryłkę ropy brent – uznawanej za punkt odniesienia dla cen tego paliwa na całym świecie – płaciliśmy 26,4 dolarów, o tyle w czerwcu było to już 41,3 dolarów. Większy popyt na ten surowiec wynikał m.in. ze wzrostu zapotrzebowania na paliwa, co wiązało się ze stopniowym powracaniem do „normalności”. Pozytywnym impulsem było również wejście w życie porozumienia OPEC+, zakładającego solidne cięcia wydobycia tego surowca. Umożliwiło to częściowe zniwelowanie nadwyżki ropy na globalnym rynku. Pod koniec czerwca odbyło się kolejne spotkanie sygnatariuszy porozumienia, tym razem w Wiedniu. Przedstawiono na nim m.in. plan podwyższenia wydobycia dla niektórych państw.

Notowania ropy brent (USD/baryłka)

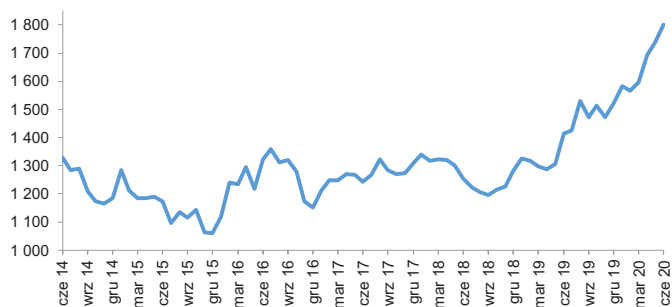


Źródło: Stooq.

Metale szlachetne dają zarobić

Drugi kwartał zapisze się do udanych również w pamięci tych, którzy postanowili zainwestować w metale szlachetne, np. złoto i srebro. W ujęciu trzech miesięcy można było na nich zarobić odpowiednio +12,8% i +31,7%.

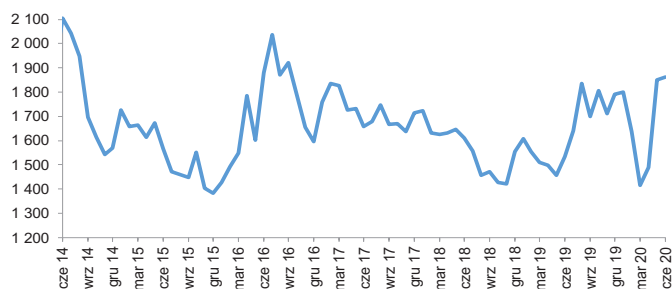
Notowania złota (USD/uncja)



Źródło: Stooq.

Warto dodać, że pod koniec czerwca złoto przekroczyło barierę 1800 USD za uncję, co oznacza że znalazło się na poziomach obserwowanych po raz ostatni we wrześniu 2011 r. Notowania kruszcu wsparła m.in. polityka banków centralnych oraz niepokoje na rynku. Z kolei wzrost cen srebra w dużej mierze wynikał z jego szerokiego zastosowania w przemyśle (np. w elektronice) i stopniowego odmrażania gospodarek.

Notowania srebra (USD/uncja)



Źródło: Stooq.

Najlepszy kwartał dla miedzi od 10 lat

Warto również wspomnieć o solidnych wzrostach cen miedzi – miniony kwartał był najlepszym okresem dla metalu od 2010 r. Można było wówczas na niej zarobić +21,8%. Wzrost popytu na surowiec wynikał w dużej mierze ze stopniowego wznawiania działalności gospodarczej oraz wzrostu zapotrzebowania na ten metal ze strony Chin, które są największym importerem tego surowca. Nie bez znaczenia były rosnące obawy o ograniczenie wydobycia miedzi w Ameryce Południowej (np. Chile).



Dodatek specjalny

Iluzja pieniądza – dlaczego warto o niej pamiętać?

Utrzymujące się przez wiele lat wysokie stopy procentowe w dużej mierze wpłynęły na kulturę inwestycyjną Polaków. Często postrzegamy zyski w kategoriach nominalnych, a nie realnych, co nieco zniekształca naszą „optykę”. Dlaczego ulegamy iluzji pieniądza (ang. money illusion) i dlatego warto być świadomym jej działania – wyjaśniamy.

Zjawisko „money illusion” zostało po raz pierwszy opisane w latach 20-tych XX wieku przez Irvinga Fishera i wciąż jest przedmiotem badań wielu naukowców. Polega ono na tym, że postrzegamy wartości (np. nasze inwestycje) w kategoriach nominalnych, ignorując zjawisko inflacji. Nie bierzemy pod uwagę zatem realnej wartości naszego kapitału, czyli de facto jego siły nabywczej.

Zrozumienie tego zjawiska w obecnej sytuacji rynkowej ma szczególne znaczenie. W dobie historycznie niskich stóp procentowych (0,1%) i wysokiej inflacji (3,3% wstępny

szacunek na czerwiec) postrzeganie naszych inwestycji przez pryzmat ich realnej wartości jest bardzo ważne. Dla przykładu, jeśli na lokacie rocznej otrzymamy 0,5%, a inflacja w tym okresie wyniesie 3,0%, to po roku realnie stracimy -2,4%. Oznacza to, że chociaż nasze środki nominalnie wzrosną, to ich siła nabywcza na skutek inflacji zmniejszy się, więc będziemy mogli kupić za tę kwotę mniej.

Warto zatem pamiętać o tym podczas podejmowania decyzji inwestycyjnych. Choć obecne warunki rynkowe są trudne szczególnie dla osób, które dotychczas lokowały swoje środki na lokacie czy koncie bankowym, to jednak dla zachowania realnej wartości kapitału warto rozważyć również inne, nieco bardziej ryzykowne rozwiązania (np. inwestycje w fundusze mieszane, absolute return, akcyjne czy surowcowe). Dzięki temu możliwe będzie zbudowanie portfela, który umożliwi realizację założonych celów. Warto jednak pamiętać o dywersyfikacji, czyli zbudować portfel w oparciu o kilka funduszy, które dają ekspozycję na różne klasy aktywów (np. akcje, obligacje, surowce). Pomoże to ograniczyć ryzyko jego wahań.