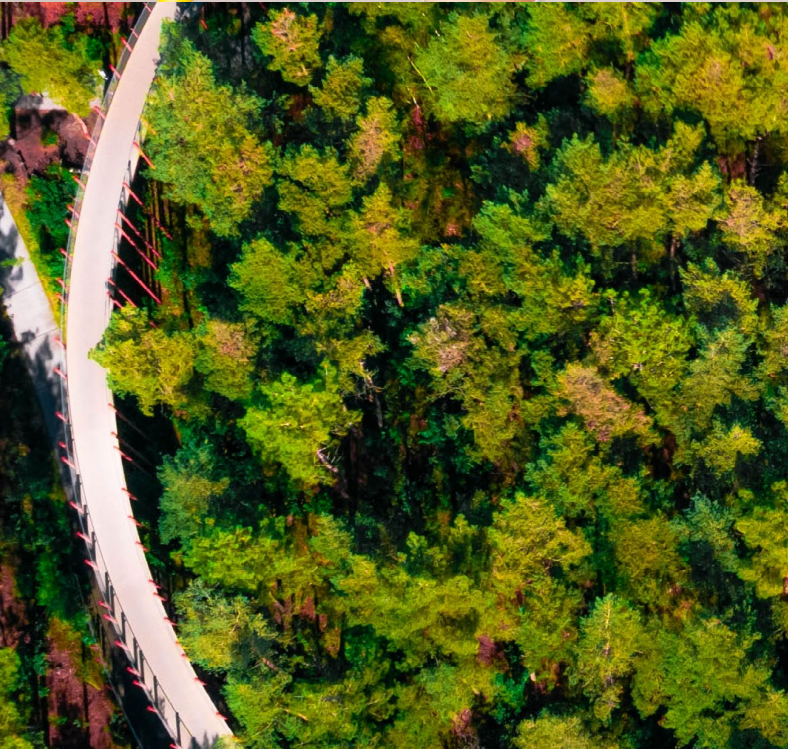

Tematy Inwestycyjne

2024



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Spis treści

Wstęp	4
1/ Wykorzystać wysokie stopy procentowe	6
2/ Zwycięzcy wielobiegunowego świata	8
3/ Dekarbonizacja i elektryfikacja	10
4/ Okazje poza Wspaniałą Siódmką	12
5/ Dywersyfikacja tradycyjnego portfela akcji i obligacji	14
6/ Demografia: rewolucja sektora ochrony zdrowia	16
Tematy Inwestycyjne 2024	18
G0makler - giełda w smartfonie	20

Wstęp

Przedstawiamy Tematy Inwestycyjne 2024, które zawierają oczekiwania Biura Maklerskiego Banku BNP Paribas odnośnie zachowania się poszczególnych klas aktywów i sektorów na rynkach finansowych oraz trendów gospodarczych w nadchodzących kwartałach.

Wybraliśmy sześć kierunków inwestycyjnych, które powinny dostarczyć inwestorom przewagę w obecnym otoczeniu. Pierwszy temat poświęcony jest propozycji spektrum inwestycyjnego dla inwestora konserwatywnego w okresie wysokich stóp procentowych. Drugi poświęciliśmy możliwościom inwestycyjnym związanym z nakładami przedsiębiorstw na zwiększenie produktywności oraz zmianom w łańcuchach dostaw w wielobiegowym świecie. W kolejnym temacie zwracamy uwagę na trend transformacji energetycznej i elektryfikacji. Czwarty dotyczy dywersyfikacji inwestycji akcyjnych poza największe, amerykańskie spółki technologiczne (ang. Magnificent 7), które zdominowały stop zwrotu indeksów w 2023 r. Piąty temat również dotyczy dywersyfikacji – tym razem przez pryzmat budowy portfela inwestycyjnego w okresie wyższej zmienności oraz wyższej inflacji, z czym wiąże się konieczność dodania do spektrum inwestycyjnego innych klas aktywów, jak surowce czy produkty strukturyzowane. W ostatnim temacie zwracamy natomiast uwagę na długoterminowe trendy w obszarze ochrony zdrowia i demografii.

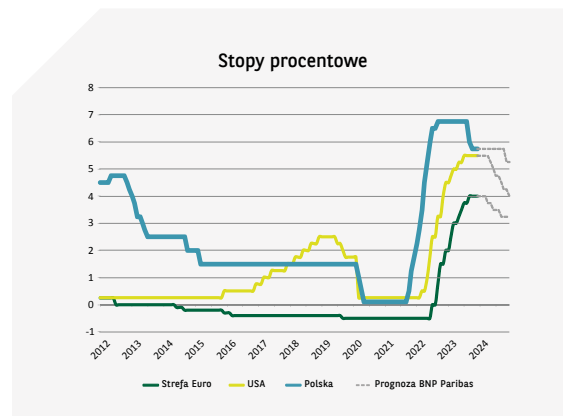
W kontekście prognoz gospodarczych na 2024 rok uważamy, że będziemy mieli do czynienia z umiarkowanym spowolnieniem gospodarczym na świecie. Spodziewamy się dołka koniunktury w strefie euro na przelocie 2023 i 2024 r., natomiast gospodarka amerykańska swoje minimum powinna osiągnąć w połowie przyszłego roku. Obserwowane obecnie spowolnienie wynika przede wszystkim z opóźnionych efektów podwyżek stóp procentowych przez banki centralne, wyczerpywaniem się nadwyżkowych oszczędności zgromadzonych w trakcie pandemii COVID-19 przez konsumentów w Stanach Zjednoczonych oraz mniejszej skali wydatków fiskalnych. Z drugiej strony, efekty spowolnienia będą łagodzone przez niższe tempo inflacji. Pozwoli to na odbicie dynamiki realnych wynagrodzeń, co powinno korzystnie wpłynąć na konsumpcję w 2024 r. Wsparciem dla koniunktury, szczególnie w strefie euro, powinna być stabilizacja cen surowców energetycznych. Gospodarka Chin powinna stopniowo przyspieszać od 4Q'23 do około połowy przyszłego roku, co związane jest z zwiększeniem wsparcia fiskalnego ze strony rządu i poprawy konsumpcji. Potem oczekujemy jednak stabilizacji tempa wzrostu (o ile tamtejsze władze nie uchwalą kolejnych stymulusów gospodarczych) z uwagi na stagnację w przemyśle (niskie wykorzystanie mocy produkcyjnych), niepewną sytuację w sektorze nieruchomości i rosnące zadłużenie, które ogranicza nowe inwestycje infrastrukturalne.

W 2024 r. prognozujemy stabilizację globalnej inflacji na niższych poziomach niż w bieżącym roku. Poza wolniejszą koniunkturą gospodarczą i obecnie niższym popytem ze strony konsumentów oraz przedsiębiorstw, sprzyja temu dalsza odbudowa łańcuchów dostaw po pandemii COVID-19 i w związku z tym obserwowana od niedawno deflacja cen w Chinach. Stabilizacja cen surowców na niższych poziomach przekłada się na spadek cen dóbr konsumpcyjnych. Obserwujemy także, szczególnie w Stanach



Zjednoczonych, powrót do równowagi na rynku pracy. Oznacza to, że przedsiębiorstwa nie mają już tak dużych problemów ze znalezieniem nowych pracowników, co wpływa na stopniowy spadek dynamiki wzrostu wynagrodzeń. Choć inflacja cen usług na rynkach rozwiniętych nadal znajduje się na wysokich poziomach, to oczekujemy jej dalszego, stopniowego schładzania w 2024 r.

Dezinflacja, w połączeniu z niższym tempem wzrostu gospodarczego, otworzą drogę do obniżek stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny (w kwietniu'24) oraz amerykańską Rezerwę Federalną (w maju'24). Docelowo na koniec roku prognozujemy, że stopa referencyjna EBC wyniesie 3,25%, a w przypadku Fed będzie to przedział 3,75-4,00%. Globalnie, jednym z nielicznych wyjątków w luzowaniu polityki monetarnej będzie Bank Japonii. Przewidujemy, że w marcu przyszłego roku BoJ dokona pierwszej podwyżki stóp procentowych, kończąc erę ujemnego kosztu pieniądza w tym kraju.



Jeżeli chodzi o krajową gospodarkę, to dołek koniunktury mamy już za sobą. W trzecim kwartale PKB w Polsce wzrósł o 0,5% r/r (w porównaniu do -0,6% w 2Q'23), a październikowe dane o aktywności sugerują, że pod koniec roku dynamika wzrostu przyspieszy i może wynieść nawet około 2,0% r/r. Spodziewamy się więc odbicia dynamiki PKB z 0,2% w 2023 r. do 4,0% w 2024 r. Głównym źródłem poprawy gospodarczej będzie sektor konsumencki. Nastroje ulegną poprawie dzięki utrzymaniu wysokiej dynamiki płac (pensja minimalna +17,8% na początku roku, podwyżki wynagrodzeń w sektorze publicznym) oraz wsparciu ze strony polityki fiskalnej (m.in. waloryzacja świadczenia 500+). Tegoroczny spadek dynamiki inflacji to głównie efekt sprzyjającego otoczenia zewnętrznego (niższe ceny surowców, brak problemów w globalnych łańcuchach dostaw). W przyszłym roku tempo inflacji powinno stabilizować się w okolicach ok. 6% w ujęciu rocznym (wobec 11,7% za cały 2023 r.), czyli cały czas powyżej celu inflacyjnego NBP. W związku z tym oczekujemy stabilizacji stóp procentowych w Polsce w kolejnych miesiącach, a pierwsze obniżki będą możliwe w IV kwartale 2024 r. - nasza prognoza stopy referencyjnej na koniec roku to 5,25%.

Stabilizacja koniunktury gospodarczej na świecie w dalszej części roku w połączeniu z cyklem obniżek stóp procentowych przełoży się naszym zdaniem na osłabienie amerykańskiego dolara względem głównych walut, a kurs EUR/USD powinien w horyzoncie kolejnego roku rosnąć do 1,15. Walutę strefy euro wspiera lepsze saldo na rachunku bieżącym, co jest konsekwencją niższych wydatków na zakup importowanych surowców w ślad za ich niższymi cenami. W świetle zmian w kierunkach polityki monetarnej na rynkach bazowych (obniżki stóp) względem utrzymania stóp bez zmian przez RPP, spodziewamy się dalszego umocnienia polskiego złotego. Bardziej jastrzębie, niż zakładaliśmy, nastawienie RPP jest naszym zdaniem sygnałem wskazującym na większą determinację członków RPP do ograniczenia inflacji. Powinno to wspierać napływ kapitału do Polski. W związku z tym na koniec 2024 r. prognozujemy kurs EUR/PLN na poziomie 4,25, a kurs USD/PLN na 3,70.

Na rynku surowców widzimy konsolidację cen ropy naftowej wokół poziomu 80 USD/bbl na początku przyszłego roku. W tym czasie niższy popyt (czynniki sezonowe i wpływ spowolnienia koniunktury) spotyka się z rosnącą podażą surowca państw spoza OPEC + (np. USA, Kanada, Brazylia). W dalszej części roku oczekujemy odbicia cen w kierunku 90 USD/bbl w ślad za lepszą koniunkturą gospodarczą, przy stabilizacji produkcji. Notowania metali szlachetnych powinny utrzymywać trend wzrostowy w ślad za obniżaniem się realnych rentowności obligacji skarbowych w wyniku luzowania polityki monetarnej przez Fed i EBC. Czynnikiem wspierającym tą grupę, jak i metale przemysłowe, będzie słabszy amerykański dolar. Dla wybranych surowców (np. srebro, miedź) istotna będzie także ekspozycja na długoterminowy trend inwestycji w OZE.



1/
Wykorzystać wysokie
stopy procentowe



Pod koniec 2021 r., gdy stało się bardziej prawdopodobne, że banki centralne w głównych gospodarkach zakończą erę ultra niskich stóp procentowych, na rynku długu doszło do silnych zmian. Rentowność obligacji zaczęły szybko pięć się w górę, a ich cena spadała w najszybszym tempie od końca lat '70. Obecnie, stopy procentowe na globalnych rynkach utrzymują się na wieloletnich szczytach, co dla inwestorów stwarza atrakcyjne możliwości, zarówno jeśli chodzi o obligacje, jak i inne klasy aktywów. Ponadto, prognozujemy, że w 2024 r. główne banki centralne, jak Fed i EBC, rozpoczną cykl obniżek stóp procentowych. Uważamy więc, że obecne otoczenie na rynku długu jest atrakcyjną szansą dla konserwatywnych inwestorów, którzy mogą zdywersyfikować swój portfel o atrakcyjne aktywa, z których będą czerpać dochody przez następne kilka lat.

NASZE REKOMENDACJE

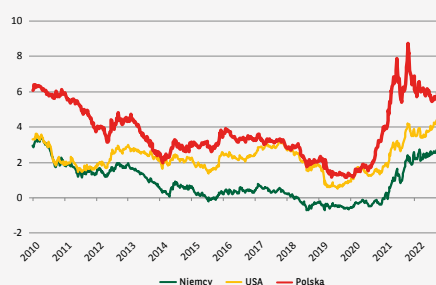
W ramach tego tematu inwestycyjnego, potencjał dostrzegamy w:

- obligacjach skarbowych – szczególnie w USA i Wielkiej Brytanii, gdzie rentowność obligacji jest wyższa niż w Niemczech. Preferujemy obligacje skarbowe o okresie zapadalności od 3 do 5 lat i zalecamy zwiększenie terminu zapadalności obligacji (duracji) tuż przed wystąpieniem warunków rynkowych, które będą definitywnie potwierdzały obniżki stóp przez banki centralne. Ponadto widzimy potencjał w obligacjach skarbowych USA opartych o wskaźnik inflacji. Nasze nastawienie względem polskich obligacji wynosi obecnie 0, co implikuje, że preferujemy papiery skarbowe o terminie zapadalności od 3 do 5 lat. Zgodnie z naszymi prognozami, RPP nie będzie zmieniała poziomu stóp procentowych w kolejnych kwartałach, a przestrzeń do obniżek pojawi się w IV kwartale 2024 r.
- obligacjach korporacyjnych – obligacje o ratingu inwestycyjnym oferują atrakcyjne kupony, które przekraczają 4% w strefie euro i ponad 5% w USA. Pomimo wyższych rentowności w segmencie obligacji bez ratingu inwestycyjnego (ang. high yield) nie zalecamy zwiększania alokacji z uwagi na ryzyko kredytowe i ryzyko płynności.
- infrastrukturze – w otoczeniu spadających stóp procentowych dobrze powinny sobie radzić również spółki i fundusze z ekspozycją na sektor infrastruktury. Branża ta, która jest bardzo kapitałochłonna odnotuje bowiem niższe koszty z tytułu zadłużenia. Radzimy szeroką dywersyfikację poprzez branże takie jak: transport, środowisko, projekty społeczne, energia, opieka zdrowotna itd., aby zmniejszyć ryzyko w portfelu. Wiele spółek z tych obszarów dodatkowo działa zgodnie z trendem zrównoważonego rozwoju i ESG, co jest dodatkowym atutem.
- produktach strukturyzowanych – wyższy poziom stóp procentowych czyni bardziej atrakcyjnym zakup certyfikatów strukturyzowanych. Jest to rodzaj instrumentu finansowego, w ramach którego jego sprzedawca i nabywca umawiają się, że jeśli w danym okresie czasu zostanie zrealizowany określony scenariusz (np. wzrost lub spadek instrumentu bazowego) posiadacz certyfikatu otrzyma określony zysk. Certyfikaty są bardzo elastycznymi instrumentami, dlatego ich konstrukcja może opierać się na produktach z warunkową lub nawet pełną ochroną kapitału inwestora. Dzięki temu, konserwatywny inwestor może np. uzyskać w swoim portfelu ekspozycję na np. koszyk akcji kilku spółek nie ryzykując utraty zainwestowanych środków. W okresie do wykupu certyfikatu, może on również uzyskiwać wypłaty kuponów, podobnie jak w przypadku obligacji.

CZYNNIKI RYZYKA

- Zwracamy jednocześnie uwagę na ryzyka. Rosnące koszty zadłużenia i obawy o długoterminową obsługę zadłużenia mogą powodować presję na wyceny obligacji bardziej zadłużonych przedsiębiorstw. Mimo iż obecne prognozy mówią o postępującej dezinflacji, to zagrożeniem byłby ponowny wzrost cen w gospodarkach, który skłoniłby banki centralne do zrewidowania polityki monetarnej, co mogłoby oznaczać brak przewidywanych na 2024 r. obniżek stóp procentowych.

Rentowności obligacji skarbowych





2/ Zwycięzcy wielobiegunowego świata

Od rozpoczęcia 2020 r. świat przeszedł przed dwa wydarzenia na miarę „trzęsienia ziemi”. Pierwsze to epidemia COVID-19 oraz towarzyszące jej lockdown'y, a drugie wybuch wojny w Ukrainie, czyli największy konflikt zbrojny w Europie od 1945 r.

Do powyższych możemy dołożyć kilka ostatnich wydarzeń na arenie geopolitycznej, czyli ostateczne wycofanie się wojsk Stanów Zjednoczonych z Afganistanu w sierpniu 2021 r., wzmocnienie pozycji politycznej ugrupowań prawicowych i ekstremalnie prawicowych w wielu krajach Europy, włączając Włochy, Szwecję i Finlandię oraz wzrost liczby zamachów stanu we francuskojęzycznym regionie Sahel w Afryce.

Powyższe wydarzenia wskazują na przejście od świata jednobiegunowego, gdzie Stany Zjednoczone były dominującym supermocarstwem, do wielobiegunowej konstrukcji świata, gdzie znajduje się wiele znaczących potęg globalnych na kilku kontynentach. Zwracamy uwagę na rosnące znaczenie tzw. średnich mocarstw jak Turcja, Indie, Brazylia, Korea Południowa, czy Australia. Taka geopolityczna zmiana podnosi poziom geopolitycznej niepewności, w porównaniu do tego, który istniał od dekad.

NASZE REKOMENDACJE

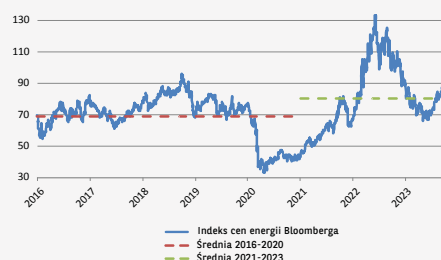
W ramach tego tematu inwestycyjnego, potencjał dostrzegamy w:

- sektorach akcji z obszaru przemysłowego i technologicznego zajmujących się automatyką przemysłową oraz usługami zwiększającymi wydajność pracowników,
- segmentach akcji technologicznych: cyberbezpieczeństwo, półprzewodniki, technologie satelitarne,
- obszarach związanych z bezpieczeństwem dostaw surowców, wody i żywności,
- producentach „krytycznych” metali związanych z produkcją pojazdów EV, baterii oraz transformacji w kierunku OZE,
- rozwiązaniach udziałowych (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją geograficzną na: Indie, Brazylię, Meksyk, Indonezję, Europę Środkowo-Wschodnią albo Australię.

CZYNNIKI RYZYKA

- Rosnące koszty produkcji w obszarach związanych z transformacją energetyczną mogą spowalniać jej przebieg, szczególnie bez kontynuacji rządowych programów wsparcia w tym sektorze. Może to się odbić na niższym popycie na wybrane surowce, produkty i usługi.
- Z drugiej strony dotychczasowy niski poziom inwestycji w sektorze surowcowym i przemysłowym może nadal wpływać na małą dostępność i dalszy wzrost cen wybranych materiałów i komponentów np. do produkcji baterii, samochodów elektrycznych albo infrastruktury energetycznej.
- Sektory związane z surowcami, przemysłem albo energetyką są mocno zależne od cyklu koniunktury gospodarczej – niekorzystny wpływ na notowania spółek z tego obszaru mogą mieć zarówno bardzo wysokie stopy procentowe, jak i gorsza od oczekiwań sytuacja makroekonomiczna.

Światowe ceny energii



An aerial photograph of a dense, lush green forest. A circular wooden walkway with a metal railing winds through the trees, forming a large circle. The walkway is elevated above the ground. The forest is composed of many tall, thin trees with vibrant green foliage. The lighting is bright, suggesting a sunny day.

3/ Dekarbonizacja i elektryfikacja



W ostatnich latach pilna potrzeba dekarbonizacji globalnej gospodarki nabrała tempa. Główną przyczyną pozostaje narastająca zmienność warunków pogodowych, a dobrym przykładem były rekordowe temperatury notowane latem i jesienią 2023 r. Nie bez znaczenia pozostaje również niepewność co do dostępności i cen surowców kopalnych w otoczeniu ryzyka geopolitycznego.

Ważnym elementem transformacji energetycznej jest m.in. elektryfikacja, która pozwala na stopniowe zmniejszenie zależności od paliw kopalnych. Efektywność ekonomiczna, rosnąca akceptacja społeczna wraz ze wsparciem politycznym powinny zachęcić do niezbędnych inwestycji początkowych w infrastrukturę elektryczną, w tym wytwarzanie, przesyłanie i magazynowanie energii. Popyt na pojazdy elektryczne na potrzeby logistyki oraz transportu indywidualnego powinien przyspieszyć wraz z rosnącą dostępnością infrastruktury do ładowania i magazynowania energii. Kluczowym elementem wysiłków związanych z transformacją energetyczną, pozostaje również efektywność energetyczna budownictwa, ponieważ oszczędzanie energii pozostaje znacznie tańsze niż jej wytwarzanie.

NASZE REKOMENDACJE

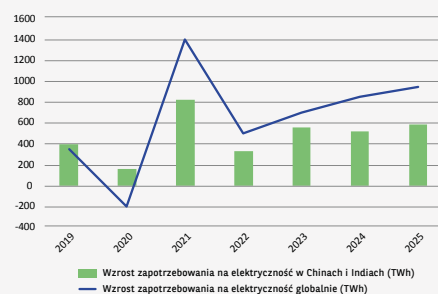
Ekspozycję na omawiany temat można osiągnąć poprzez wiele klas aktywów, w szczególności poprzez rynek akcji, obligacji oraz surowców. W zakresie tych ostatnich mowa o metalach i minerałach wykorzystywanych np. do produkcji baterii w pojazdach elektrycznych bądź wielkoskalowych magazynów energii elektrycznej. Natomiast w zakresie spółek wyróżniamy te, których działalność powiązana jest m.in. z:

- inwestycjami w infrastrukturę krytyczną oraz inteligentne sieci,
 - inteligentnymi systemami sterowania oraz oprogramowaniem do oświetlenia i sygnalizacji,
 - produkcją i magazynowaniem energii ze źródeł odnawialnych, energią jądrową oraz wodorem,
 - technologiami ograniczającymi negatywny wpływ wytwarzania energii na środowisko (np. wychwytyjącymi lub przetwarzającymi CO₂).
- sprzętem elektrycznym wysokiego napięcia,
 - materiałami izolacyjnymi,
 - wydajnym oświetleniem LED,

CZYNNIKI RYZYKA

- Ryzykiem dla powyższego tematu pozostaje mniejsze wsparcie polityczne oraz finansowe dla transformacji energetycznej ze strony rządzących, w szczególności w Stanach Zjednoczonych. W takim wypadku inwestorzy mogliby utracić istotne zachęty do inwestycji w rozwiązania w zakresie energii odnawialnej. Ryzykiem dla podmiotów z Europy i Stanów Zjednoczonych pozostaje nasilająca się konkurencja ze strony chińskich dostawców, co może wypierać presję na rentowność. Jednocześnie wycenom mogą ciążyć wysokie koszty finansowania w scenariuszu wyższych stóp procentowych przez dłuższy czas.

Prognozy wzrostu popytu na elektryczność w 2024-2025 roku





4/

Okazje poza
Wspaniałą Siódmką

Obecne zainteresowanie tematem sztucznej inteligencji nastąpiło dzięki rosnącej popularności modelu ChatGPT, który posiada już ponad 100 mln użytkowników na całym świecie. Sukces ChatGPT wzbudził ogromne emocje w związku z potencjałem sztucznej inteligencji do zrewolucjonizowania światowej gospodarki. Największymi zwycięzcami tego trendu była grupa Wspaniałej Siódemki (ang. Magnificent 7), amerykańskich spółek technologicznych o dużej kapitalizacji: Amazon, Apple, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia i Tesla. Od początku 2020 r. ich notowania wzrosły łącznie o ponad 250%, przy czym indeks amerykańskich spółek o dużej kapitalizacji z wyłączeniem Wspaniałej Siódemki zyskał w tym czasie ponad 20%. Ich wyceny stały się tak wysokie, że grupa ta posiada ok. 30% udział w indeksie S&P 500.

NASZE REKOMENDACJE

W ramach tego tematu inwestycyjnego, potencjał dostrzegamy w:

- spółkach technologicznych spoza Wspaniałej Siódemki, szczególnie tych o mniejszej kapitalizacji,
- ujęciu geograficznym: w strefie euro, Wielkiej Brytanii, Japonii i rynkach wschodzących,
- spółkach dostarczających produkty i usługi związane z rozwojem sztucznej inteligencji: półprzewodniki, cyberbezpieczeństwo, infrastruktura chmurowa, centra danych,
- firmach z branż, które mogą zyskać dzięki implementacji sztucznej inteligencji w perspektywie średnioterminowej, takich jak: ochrona zdrowia, szeroko rozumiane usługi profesjonalne i automatyka przemysłowa.

CZYNNIKI RYZYKA

- Ryzykiem jest trudność przewidzenia horyzontu, w którym wysoko wyceniane akcje Magnificent 7 zaczną tanieć. Niewyłącznie trudno jest oszacować czas pęknięcia bańki inwestycyjnej, która może trwać dłużej niż zakłada rynek. Niewykluczone więc, że akcje Wspaniałej Siódemki będą nadal rosnąć, zwiększając swoją wagę w indeksach. Ponadto możliwy jest scenariusz krótkoterminowych korekt notowań największych amerykańskich spółek technologicznych, które byłyby jedynie przerwą w trendzie, po których ponownie nastąpiłby dynamiczny ruch w górę na akcjach Magnificent 7.

Wskaźnik wartości spółki do sprzedaży (EV/Sales)





5/

Dywersyfikacja
tradycyjnego portfela
akcji i obligacji

Zmieniające się otoczenie na rynkach finansowych wpływa na metodę budowy portfela inwestycyjnego i konieczność większej dywersyfikacji. Wyższy poziom inflacji oraz zmienności notowań aktywów, względem poprzedniej dekady, mogą utrzymać się przez dłuższy czas. W otoczeniu niskiej inflacji, stopy zwrotu akcji i obligacji były ujemnie skorelowane – oznacza to pozytywne zachowanie obligacji w gorszych dla akcji okresach. Czyniło to z instrumentów dłużnych dobre składniki dywersyfikujące portfel. Natomiast w obecnym otoczeniu podwyższonej inflacji, korelacja ta jest dodatnia – czyli możemy mieć do czynienia z okresami (jak w 2022 r.), kiedy zarówno akcje, jak i obligacje, mogą odnotować straty.

Aby zabezpieczyć się przed wyższą zmiennością na rynkach, inwestorzy powinni rozszerzyć spektrum swoich inwestycji poza tradycyjne klasy aktywów, jak akcje i obligacje. W niniejszym temacie koncentrujemy się więc na atrakcyjnych w naszej opinii możliwościach rozbudowy portfela, jakimi są: produkty strukturyzowane, rynek surowców z naciskiem na metale szlachetne i przemysłowe, instrumenty dające ekspozycję na rynek infrastruktury albo fundusze inwestycyjne stosujące strategie alternatywne (np. podążanie za trendem albo long-short).

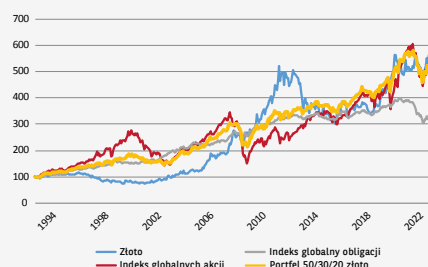
NASZE REKOMENDACJE

- produkty strukturyzowane
- metale szlachetne: złoto, srebro, platyna
- fundusze inwestycyjne/ETF oparte o rynek surowców
- fundusze inwestycyjne/ETF oparte o rynek infrastruktury
- fundusze inwestycyjne stosujące strategie alternatywne (np. podążanie za trendem albo long-short)

CZYNNIKI RYZYKA

- Nawet przy realizacji przedstawionego scenariusza (wyższa inflacja i zmienność notowań aktywów), fundusze inwestycyjne stosujące alternatywne strategie mogą nie wykorzystać sytuacji rynkowych, co oznacza rozczarowujące stopy zwrotu.
- Powrót rynków do warunków sprzed pandemii COVID-19, czyli niskich stóp procentowych, niskiej inflacji i niskiej zmienności. W takim otoczeniu najlepiej zachowują się portfele inwestycyjne budowane tradycyjnie, czyli z akcji i obligacji.
- Nagły wzrost inflacji może być niekorzystny dla notowań metali szlachetnych z uwagi na możliwy powrót banków centralnych do podwyżek stóp procentowych, co czyni inwestycję w złoto mniej atrakcyjną (złoto można traktować jako aktywum nieprzynoszące odsetek w porównaniu do wyższych rentowności obligacji w takim scenariuszu).

**Zdywersyfikowany portfel
dostarcza zbliżonych stóp zwrotu
przy mniejszej zmienności**





6/

Demografia:
rewolucja sektora
ochrony zdrowia

W 2023 r. sektor ochrony zdrowia nie notował wzrostów giełdowych, ponieważ uwaga inwestorów zwróciła się w kierunku spółek z ekspozycją na AI oraz tzw. Wspaniałej Siódemki (ang. Magnificent Seven) – czyli największych spółek technologicznych notowanych w amerykańskim indeksie S&P500. Obecnie, gdy uwaga zostaje skierowana na spowolnienie ekonomiczne, potencjał wzrostu sektora healthcare i jego defensywny charakter mogą zyskiwać na atrakcyjności.

Według prognoz demograficznych udział populacji powyżej 60-tego roku życia podwoi się globalnie do 2,1 mld do 2050 r. Poza starzeniem się, otyłość na świecie potroiła się od połowy lat 70-tych dwudziestego wieku. Ponadto, pandemia COVID, starzenie się oraz wzrost dochodu podniosły świadomość w zakresie zagadnień ochrony zdrowia oraz w jaki sposób wydłużyć ludzkie życie, a co ważniejsze podnieść liczbę przeżytych w zdrowiu lat.

AI może wpłynąć na obniżenie kosztu rozwoju lekarstw i podnieść poziom innowacyjności w sektorze. Zdrowa i pozyskana ze zrównoważonych źródeł żywność, technologie związane z utrzymaniem zdrowego trybu życia, technologie medyczne, a także innowacje w dziedzinie farmacji, w tym leki do walki z otyłością, przełożą się na nowe okazje rynkowe.

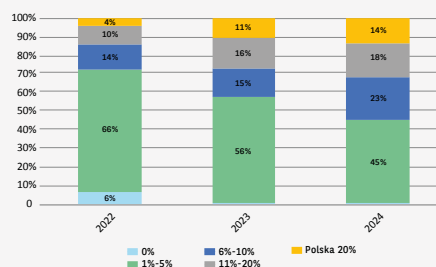
NASZE REKOMENDACJE

- Wśród rekomendacji wskazujemy wyselekcjonowane akcje firm: farmaceutycznych, biotechnologicznych, a także producentów technologii medycznych.
- Ponadto, w obszarze zainteresowania znajdują się: technologie ochrony zdrowia, żywność pochodząca ze zrównoważonych źródeł oraz przedsiębiorstwa kierujące swe produkty i usługi dla osób starszych.

CZYNNIKI RYZYKA

- Wśród ryzyk wymieniamy: cięcia rządowych programów wsparcia dla sektora ochrony zdrowia, większą od oczekiwań liczbę leków niedopuszczonych do dystrybucji, zmiany w regulacjach związanych z ochroną zdrowia oraz silną recesję, która przełożyłaby się na ograniczenie wspomagania sektora ochrony zdrowia.

Procentowy udział wydatków na AI/ML w budżetach operacyjnych przedsiębiorstw z sektora ochrony zdrowia



2024

Tematy Inwestycyjne

Temat	Sektory	Horyzont i ryzyko
Wykorzystać wysokie stopy procentowe	<ul style="list-style-type: none">• Produkty strukturyzowane• Fundusze obligacji skarbowych• Fundusze obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ang. investment grade)• Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na rynek infrastruktury	Niskie i średnie ryzyko Horyzont krótko i średnioterminowy
Zwycięzcy wielobiegowego świata	<ul style="list-style-type: none">• Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją w obszarach jak: cyberbezpieczeństwo, automatyka przemysłowa, produkcja żywności i wody, surowce do produkcji baterii i samochodów elektrycznych• Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją geograficzną na: Indie, Brazylię, Meksyk, Indonezję, Europę Środkowo-Wschodnią albo Australię	Wysokie ryzyko Horyzont długoterminowy
Dekarbonizacja i elektryfikacja	<ul style="list-style-type: none">• Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją w obszarach jak: OZE, magazyny energii, infrastruktura energetyczna, efektywność energetyczna, pojazdy EV, surowce do produkcji baterii i samochodów elektrycznych	Wysokie ryzyko Horyzont długoterminowy

Temat	Sektory	Horyzont i ryzyko
Okazje poza wspaniałą siódmką	<ul style="list-style-type: none"> Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją w obszarach jak: cyberbezpieczeństwo, półprzewodniki, infrastruktura chmurowa, centra danych, automatyka przemysłowa, ochrona zdrowia, spółki IT spoza Stanów Zjednoczonych 	<p>Wysokie ryzyko</p> <p>Horyzont krótko i średnioterminowy</p>
Dywersyfikacja tradycyjnego portfela akcji i obligacji	<ul style="list-style-type: none"> Produkty strukturyzowane Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na surowce szlachetne i przemysłowe Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na rynek infrastruktury Fundusze inwestycyjne stosujące strategie alternatywne (np. podążanie za trendem albo long-short) 	<p>Wysokie ryzyko</p> <p>Horyzont długoterminowy</p>
Demografia: rewolucja sektora ochrony zdrowia	<ul style="list-style-type: none"> Rozwiązania udziałowe (akcje, fundusze akcji, fundusze typu ETF) z ekspozycją na sektor ochrony zdrowia oraz usług związanych z ochroną zdrowia i zdrowym trybem życia 	<p>Wysokie ryzyko</p> <p>Horyzont średnio i długoterminowy</p>

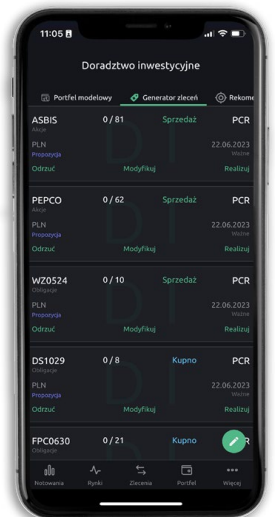
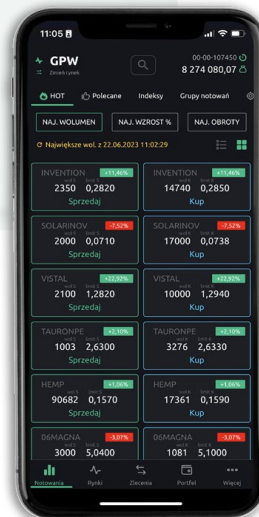
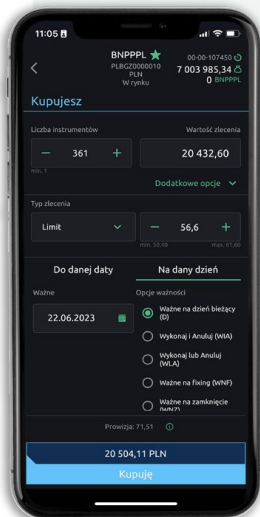
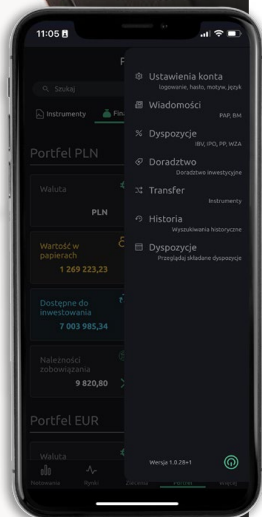


GOmakler

Giełda w smartfonie

ZARZĄDZAJ INWESTYCJAMI PRZEZ TELEFON Z DOWOLNEGO MIEJSCA NA ŚWIECIE

- Szybkie i bezpieczne składanie zleceń
- Konfiguracja notowań
- Personalizacja ustawień aplikacji
- Dostęp do usługi doradztwa inwestycyjnego z profesjonalnymi analizami, rekomendacjami i informacjami rynkowymi*

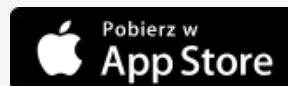


POBIERZ APLIKACJĘ NA TELEFON:

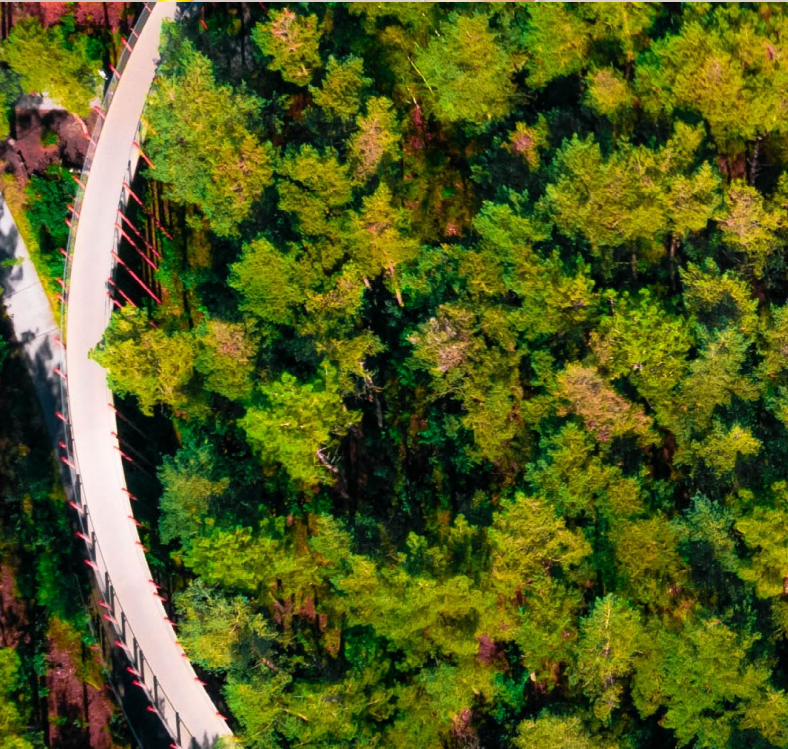
Dla telefonów z systemem Android



Dla telefonów z systemem iOS



* Usługa dostępna dla klientów, którzy zawarli z Biurem Maklerskim Banku BNP Paribas umowę o doradztwo inwestycyjne.



Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78 sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta. Publikacja ta nie powinna być wykorzystywana w charakterze oferty lub traktowana jako oferta, lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. Nie jest również prospektem emisyjnym i nie może być traktowana jako prospekt emisyjny.

Niniejsza publikacja stanowi publikację handlową i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych oraz nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta Banku BNP Paribas. Dokument ten nie może być rozpowszechniany, publikowany ani powielany, nie może także być cytowany, ani przywoływany w żadnym dokumencie bez uprzedniej zgody BM. Niniejsza publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie na analizie przeprowadzonej przez BM i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Informacje zawarte w niniejszej publikacji zostały sporządzone na podstawie danych dostępnych na dzień sporządzenia i opierają się na uzasadnionych założeniach wynikających z obiektywnych danych. Dane, które odnoszą się do przeszłości i wyniki w przeszłości, nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Przedstawiane prognozy nie stanowią pewnego wskaźnika przyszłych wyników.

Niniejsza publikacja nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta. Przed zawarciem transakcji każdy inwestor powinien w pełni zrozumieć ryzyko, w tym wszelkie ryzyko rynkowe związane z sytuacją emitenta, korzyści oraz konsekwencje wynikające z inwestowania w dowolny produkt. Przed dokonaniem inwestycji zaleca się również konsultacje z doradcą prawnym, podatkowym, finansowym lub księgowym. Inwestorzy powinni być w stanie w pełni zrozumieć cechy transakcji i w przypadku braku innych postanowień stanowiących inaczej być w stanie finansowo ponieść stratę na swojej inwestycji oraz być gotowi zaakceptować takie ryzyko. Inwestorzy powinni zawsze pamiętać, że wartość inwestycji i wszelkie dochody mogą zarówno spadać, jak i rosnąć, a wyniki z przeszłości nie powinny być postrzegane jako wskaźnik przyszłych wyników. Każda inwestycja w produkt opisany w niniejszym dokumencie wymaga uprzedniego zapoznania się i zrozumienia dokumentacji prawnej dotyczącej produktu, w szczególności tej, która szczegółowo opisuje prawa i obowiązki inwestorów, a także ryzyko związane z inwestycją w produkt. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie autorów w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM ani żaden podmiot z Grupy BNP Paribas nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek konsekwencje, które mogą wynikać z wykorzystania informacji, opinii lub prognoz zawartych w niniejszym dokumencie. Jako dystrybutor opisanych tu produktów, BM może otrzymywać opłaty dystrybucyjne i inne, które są ujawniane przed nabyciem produktów. W celu zapobiegania konfliktom interesów dotyczącym sporządzania rekomendacji BM stosuje rozwiązania organizacyjne, administracyjne oraz bariery informacyjne polegające na fizycznym wydzieleniu pomieszczeń BM od pozostałych pomieszczeń Banku oraz kontrolowaniu dostępu do pomieszczeń, w których sporządzane są rekomendacje. Analityków sporządzających rekomendacje obowiązuje dochowanie tajemnicy zawodowej oraz nieujawnianie informacji poufnych. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www.bnpparibas.pl oraz poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza dotyczy roku 2022 i nie jest planowana jej aktualizacja. W ostatnich 12 miesiącach BM nie wydawał rekomendacji na żaden instrument opisany w publikacji.

Analiza została sporządzona pod nadzorem doradcy inwestycyjnego Michała Krajczewskiego przez Zespół ds. Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego Banku BNP Paribas w składzie:

Michał Krajczewski, CFA – doradca inwestycyjny (nr licencji 635); Ignacy Budkiewicz – analityk papierów wartościowych; Adam Anioł, CFA – analityk papierów wartościowych; Dominik Osowski – analityk papierów wartościowych. Wszyscy wymienieni powyżej zatrudnieni są na podstawie umowy o pracę w Biurze Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A.

Data sporządzenia: 11.12.2023 r., godz. 14:17

Data pierwszego rozpowszechniania: 09.01.2024 r., godz. 14:10

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna, adres do korespondencji: ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 676 946 zł, w całości wpłacony.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT