

# CAPITAL REPORT

01/2023

NEWSLETTER INDEPENDENT TRADER

## CISZA PRZED BURZA?

INDEKS ZMIENNOŚCI NA DNIE. CO DALEJ?





# WSTĘP

Ktoś mógłby już na początek zapytać: **po co ten newsletter?** Czy nie lepiej nagrywać swoje analizy i przedstawiać je w formie filmów? Przecież coraz więcej osób woli teraz słuchać, zamiast czytać.

Odpowiedź z mojej strony jest prosta: pisanie pozwala w bardziej precyzyjny sposób wyrażać swoje myśli, spostrzeżenia, wnioski. Jest to tym bardziej istotne, kiedy w grę wchodzi analizowanie rynków finansowych.

W pełni rozumiem to, że ktoś woli słuchać filmów, ponieważ przy okazji może jeszcze wykonywać trening na siłowni czy pójść na spacer. Nie zmienia to jednak faktu, że najlepsi inwestorzy czy biznesmeni wymieniają „regularne czytanie” jako jedną z podstaw swoich sukcesów. Jak mawia Warren Buffett: „Giełda to takie miejsce, gdzie kapitał przepływa od niecierpliwych do cierpliwych”.

Ta cierpliwość nie wiąże się jedynie z czekaniem aż nasze aktywa wzrosną. Jest ona również związana z czasem jaki poświęcamy na analizowanie rynku. Aby przekonać się do określonej strategii czy nawet pojedynczej inwestycji, trzeba ją dobrze przeanalizować, dać sobie trochę czasu. Wówczas nabieramy pełnego przekonania do konkretnych aktywów i dobrze wiemy, dlaczego akurat one wylądowały w naszym portfelu. A to daje nam spokojniejszy sen, kiedy na rynkach dochodzi do jakichkolwiek zawirowań.

Dlatego wychodzę z założenia, że długoterminowy inwestor powinien posiadać wystarczająco dużo cierpliwości, aby co jakiś czas przeczytać 20-30 stron z analizą obecnej sytuacji na rynkach. Capital Report będzie pojawiał się raz na kwartał. Jego główną i najważniejszą część będzie stanowił dział Inwestycje. To jemu będę poświęcał najwięcej miejsca. Oprócz niego wymienię pojawiać się będą działy: Gospodarka, Biznes, Polityka, Społeczeństwo oraz Warto Zobaczyć (czyli część poświęcona wartościowym osobom czy też źródłom wiedzy).

## SPIS TREŚCI

### 03 Inwestycje

Czy indeks zmienności obdłaje od dna?

### 11 Polityka

Rosnące notowania Konfederacji.

### 16 Społeczeństwo

Piosenka, która poruszyła USA.



## O AUTORZE

### MARCIN KREMIEC

Wygląda na to, że od 25 lat wszystko w moim życiu przebiega według określonego scenariusza, który nigdy nie był planowany. Zaczęło się od szkoły podstawowej - matematyka i języki. W gimnazjum skupiłem się na pogłębianiu wiedzy historycznej. Liceum upłynęło pod znakiem poszerzania wiedzy o społeczeństwie oraz szlifowania umiejętności dziennikarskich.

W trakcie studiów na Uniwersytecie Ekonomicznym poświęciłem trzy lata na ekonomię, a kolejne dwa - na finanse i rachunkowość. W tym samym czasie miałem okazję poznać politykę od kulis - zarówno na poziomie samorządu, jak i obu parlamentów (krajowego i europejskiego).

Wszechstronne zainteresowania (historia, psychologia, kwestie społeczne, polityka, ekonomia, finanse) dały mi podstawy do tego, by analizować rynki finansowe od różnych stron. Brakowało tylko praktyki. Tak się jednak złożyło, że na końcu piątego roku studiów trafiłem pod skrzydła Tradera21, u którego przeszedłem najlepszy kurs inwestycyjny, jaki mogłem sobie wymarzyć.

W trakcie 7 lat działalności w Independent Trader napisałem dziesiątki artykułów, przeprowadziłem setki analiz i nagrałem wiele filmów edukacyjnych. Koordynowałem pracę nad wydaniem bestsellera „Inteligentny Inwestor XXI wieku”, współtworzyłem kilka edycji kursów Inteligentny Inwestor oraz współorganizowałem Ligę Inwestorów.

Obecnie kieruję działem inwestycyjnym w Independent Trader, a od sierpnia 2023 roku w ramach usługi Portfel Tradera tworzę newsletter pokazujący moje spojrzenie na rynki. Nosi nazwę Capital Report.

# INWESTYCJE

Zaletą newslettera pisanego raz na kwartał, jest fakt, że zawiera on chłodniejsze, szersze spojrzenie na rynki finansowe. Nie ma tutaj miejsca na emocjonowanie się kilkudniowym wybiciem jednej czy drugiej spółki. Zamiast tego znajdziecie tu informacje o tym jak kapitał przepływa między aktywami na przestrzeni miesięcy czy nawet lat, zapoznacie się z ponadczasowymi przemyśleniami znanych inwestorów czy też przeczytacie o nastrojach panujących na rynku. Takie chłodne spojrzenie bardzo pomaga, o ile czujecie się bardziej inwestorami niż spekulantami.

## AKCJE ORAZ OBLIGACJE

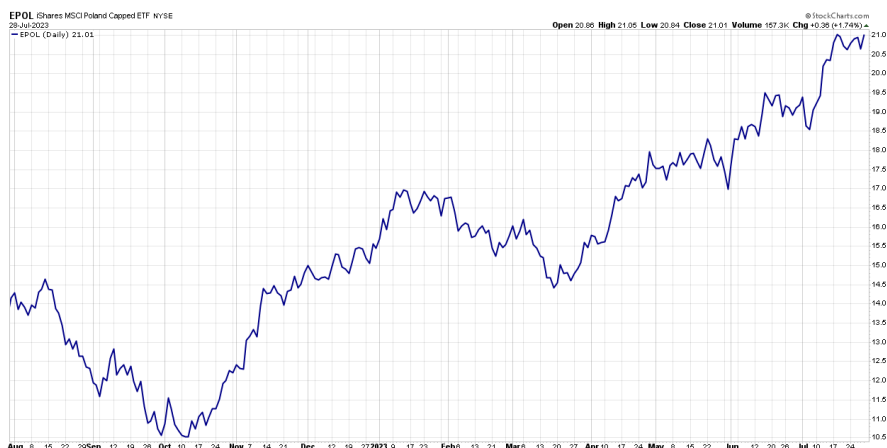
Mniej więcej od 9 miesięcy (październik 2022) trwa dobry okres dla rynku akcji. Jak zawsze są pewne wyjątki (np. Chiny), ale zdecydowana większość giełd na świecie wykonała wyraźny ruch w górę.

Warto zauważyć, że wśród najlepszych rynków znalazła się polska giełda. Wyraźne odbicie widać po każdym z trzech indeksów – dużych, średnich i małych spółek (WIG20, mWIG40 oraz sWIG80 - górny wykres).

Jeszcze większe wrażenie robią wyniki największego ETFu na Polskę (dolny wykres). Dlaczego? Dlatego, że fundusz EPOL jest denominowany w dolarach. A zatem



jego wynik jest zależny od zachowania polskich spółek, ale również od tego jak radzi sobie złotówka względem dolara. Tymczasem w ostatnich miesiącach oba te elementy złożyły się na bardzo dobry wynik.





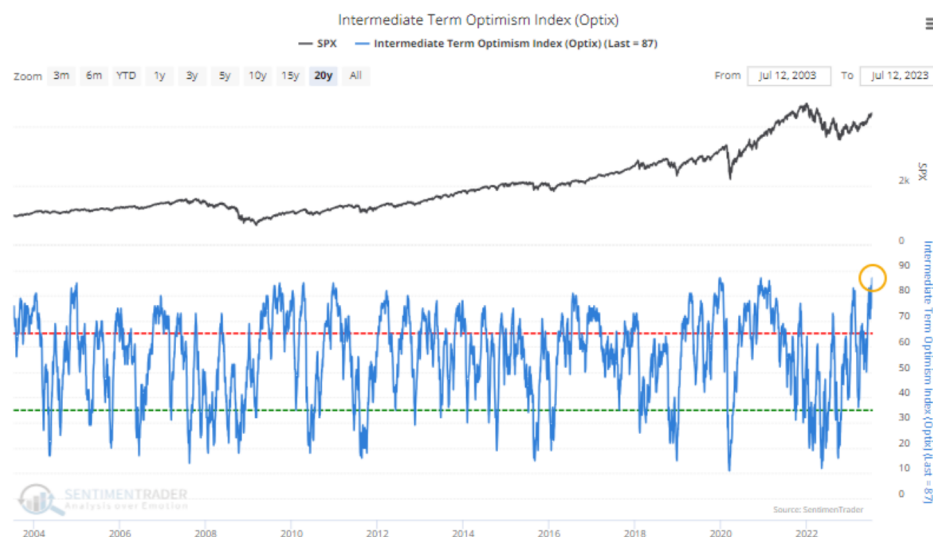
O ile indeksy w ujęciu złotówkowym odbiły o 50-60% od dna, to z perspektywy międzynarodowego inwestora, który inwestuje w dolarach poprzez ETF EPOL, zysk wyniósł ok. 90% (drożące akcje + drożący PLN).

Zaprezentowałem to porównanie z jednej strony po to, aby pokazać siłę odbicia na GPW, a z drugiej – abyście pamiętali, jak duży wpływ na nasze wyniki mogą mieć zmiany kursów walutowych.

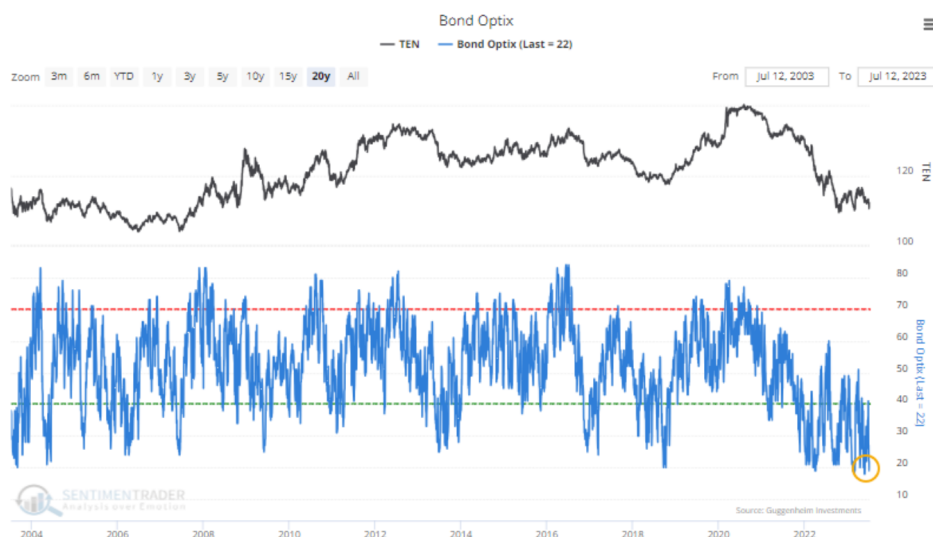
Wracając do wydarzeń z ostatnich miesięcy - ponownie swoją siłę pokazał największy rynek, czyli USA (dolny wykres). W tym wypadku doszło do rajdu, który napędzany był przede wszystkim przez największe spółki technologiczne. Motywem przewodnim była tutaj sztuczna inteligencja i wszystkie możliwości, jakie zapewnia. Niewątpliwie jest to element, który pomoże wybranym spółkom poprawić swoje zyski (czy to poprzez oferowanie lepszych produktów, czy też poprzez ograniczanie kosztów). Wzrosty spółek technologicznych przełożyły się także na zachowanie S&P500, czyli indeksu 500 największych spółek w Stanach Zjednoczonych.

W efekcie S&P500 walczy teraz o ustanowienie nowych szczytów. Od ponad dwóch miesięcy indeks nie zaliczył żadnej sesji spadkowej przekraczającej 1%.

O ile te jesienno-zimowe odbicie można byłoby jeszcze wytłumaczyć odreagowaniem po wcześniejszych spadkach, to ten ostatni rajd robi już naprawdę duże wrażenie zważywszy na okoliczności. Mam tutaj na



bonds has cratered to one of its lowest-ever levels.



myśli przede wszystkim fakt, że zamiast dodruku oraz zerowych stóp procentowych, mamy powolne wyprzedawanie aktywów przez FED oraz podwyżki stóp procentowych. A mimo to akcje kontynuują swoje wzrosty.

Rynek ten zdecydowanie odżył po słabym 2022 roku, kiedy to

z jednej strony mieliśmy wciąż wysoką inflację, a z drugiej wiele banków centralnych podnosiło stopy procentowe. Takie otoczenie nie jest sprzyjające ani dla akcji, ani dla obligacji. W chwili obecnej akcje już podnoszą się po zeszłorocznych spadkach, natomiast obligacje – wręcz przeciwnie. Nastawienie do tych dwóch grup aktywów jest w tej chwili diametralnie inne, o czym świadczy chociażby tekst, który ukazał się na SentimenTrader.com w dniu 17 lipca br.: **Po raz pierwszy w XXI wieku doszło do sytuacji, w której sentyment inwestorów względem akcji jest o niemal 70 punktów wyższy niż w przypadku obligacji.**

Chodzi tutaj o sentyment w skali 0-100, gdzie 100 oznacza skrajny optymizm względem danego aktywa. Możecie zobaczyć to powyżej, aktualne nastroje zostały zaznaczone żółtymi kółkami. Górna część grafiki dotyczy akcji, a dolna - obligacji.





Rozjazd pomiędzy akcjami i obligacjami w Stanach Zjednoczonych jest zauważalny również w długoterminowej perspektywie. Wykres po prawej pokazuje notowania indeksu akcji podzielone przez notowania ETF-u na długoterminowe obligacje USA. Im wyżej jesteśmy na wykresie, tym droższe są akcje względem obligacji.

Zgodnie z ideą rebalansowania portfela, powinno się dokupować aktywa, które w ostatnim okresie traciły, a wyprzedawać te, które zdrożały. Ta zasada ma oczywiście uzasadnienie, ale jest zazwyczaj dość trudna do egzekwowania. Dlaczego? Dlatego, że aktywa, które silnie rosną, zazwyczaj wywołują u inwestorów chciwość – w takiej sytuacji wiele osób zaczyna już w głowie liczyć ile zarobi, jeśli aktywo powtórzy kolejny udany okres. To jeden z elementów psychologii inwestowania – nie zapominać o zabezpieczaniu zysków i nie dać się pochłonąć chciwości.

Akurat w Portfelu Tradera sytuacja wygląda inaczej – część akcyjna i tak jest dość skromna, więc nie będę tutaj dywagował nad wyprzedawaniem akcji (w dużym skrócie można powiedzieć, że istnieje lista argumentów zarówno za kontynuacją hossy w sierpniu, jak i przeciwko).

Chciałbym za to odnieść się do tematu obligacji. Tak, wiem – obligacje, czyli najnudniejsze aktywo. Jeśli jednak poświęcicie kilka minut na ich analizę, to zobaczycie, dlaczego rynki w najbliższych miesiącach mogą zachowywać się inaczej niż było to wiosną. I korzystając z okazji przypomnę, że to rynek długu (czyli obligacji) jest tym, który ma największe znaczenie dla systemu.

Pytanie brzmi: czy skrajny pesymizm oraz bardzo słabe wyniki w ostatnich kilkunastu miesiącach są wystarczającym argumentem za trzymaniem/dokupowaniem obligacji w tym momencie?

Faktycznie pod kątem nastrojów sytuacja jest bardzo ciekawa. SentimenTrader regularnie publikuje poziom optymizmu dla głównych

SPY:TLT SPDR S&P 500 ETF/Shares 20+ Year Treasury Bond ETF NYSE/Nasdaq OM  
25-Jul-2023  
SPY:TLT (Daily) 4.50



grup aktywów – w przypadku amerykańskich obligacji 2-, 5- i 10-letnich jest on zdecydowanie najniższy. Inwestorzy dosłownie nie chcą o nich słyszeć. Oczywiście jest to mocny argument za zainteresowaniem się tą grupą aktywów, ale trzeba tutaj wziąć pod uwagę jeszcze inne elementy, które wpływają na ceny obligacji. Są to:

1. Inflacja/deflacja
2. Stopy procentowe
3. Działania banku centralnego
4. Zachowanie walut (w tym przypadku dolara)

Przejdźmy przez te elementy.

## INFLACJA & DEFLACJA

Kiedy inflacja rośnie, to odsetki oferowane przez obligacje tracą na wartości, a zatem notowania tej grupy aktywów spadają. Nie dziwi zatem fakt, że w otoczeniu bardzo wysokiej inflacji z lat 2021-2022, rynek długu generalnie dołował. W ostatnich miesiącach możemy jednak zaobserwować spadek inflacji. Od szczytu spadła ona do tej pory:

- z 9,1% do 3% w Stanach Zjednoczonych,
- z 10,6% do 5,5% w strefie euro,
- z 18,4% do 11,5% w Polsce.

Oczywiście nas najbardziej interesuje to, czy spadki będą kontynuowane. W tym celu warto zerknąć na zmiany cen u producentów (Producer Prices Index – PPI), gdyż one zazwyczaj wyprzedzają to, co dzieje się później z głównymi miarami inflacji.

Tak wygląda PPI w USA...



... tak w strefie euro...



...a tak w Chinach.



Wykresy dość wyraźnie pokazują kierunek w którym zmierzamy.

Uwaga: to nie musi potrwać długo. Może się np. okazać, że koniunktura gospodarcza jesienią ulegnie załamaniu, banki centralne i rządy zaczną

prowadzić bardzo luźną politykę i rynek będzie już wówczas reagował na potencjalny wzrost inflacji. Ale póki co, przynajmniej na najbliższe 2-3 miesiące kierunek wydaje się być jeden: dezinflacja (spadek inflacji).

Za jej spadkiem przemawia jeszcze jeden ważny element. Na ceny dóbr spory wpływ mają również koszty transportu morskiego. W trakcie pandemii były one na niebotycznie wysokich poziomach, a teraz zanotowały potężny spadek. W pewnym stopniu oddaje to Baltic Dry Index, który od covidowego szczytu spadł o ponad 80% (górny wykres, dolny róg).

Czytając relacje przedsiębiorców, którzy sprowadzają towar z Azji, można było zauważyć, że w niektórych przypadkach ceny transportu spadły o ponad 90%. To kolejny element, który będzie wpływał na spadek inflacji.

Tak na marginesie: wystrzał cen transportu morskiego sprawił, że w trakcie pandemii niesamowicie wzrosły notowania firm z tej branży. Przykładem była spółka ZIM (dolny wykres).

Wspominam o niej, ponieważ po świętnym roku, zdecydowała się ona wypłacić pokaźną dywidendę. Stopa wynosiła wówczas ok. 40-50%. Takie wskaźniki przykuwają uwagę, więc chciałbym podkreślić, że to nie jest przykład dobrej spółki dywidendowej. Należy raczej szukać firmy, która potrafi co roku wypłacać stopniowo rosnącą dywidendę, a do tego jej notowania również rosną w długim terminie. Zarabiamy wówczas na dywidendzie i na wzroście kursu. A w przypadku ZIM inwestorzy być może załapali się na dywidendę, ale chwilę później kurs akcji zaliczył potężny spadek.)

## STOPY PROCENTOWE

Jesteśmy po kolejnej podwyżce stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Dotarliśmy już do poziomu 5,25-5,5%, czyli **najwyższego od 22 lat**. Podczas konferencji prezes Jerome Powell stwierdził, że nie ma obecnie pewności czy we wrześniu doczekamy się jeszcze jednej podwyżki stóp. Niezależnie od tego co się





wówczas wydarzy, możemy powiedzieć, że patrząc z szerszej perspektywy jesteśmy już bardzo blisko końca podwyżek (albo właśnie do niego dotarliśmy). Rynek przewiduje, że za kilka miesięcy zacznie się w USA obniżanie stóp procentowych. A to pozytywny objaw dla obligacji.

Jak to działa? Dla przykładu, bank centralny obniża stopy (dla uproszczenia) z 5,5% do 4,5%. Przekłada się to chociażby na spadek oprocentowania lokat w bankach, przyjmijmy, że spadają one z 4% do 3%. A zatem nagle okazuje się, że ETF-y na obligacje oferujące 4-5% w skali roku, wydają się atrakcyjnym rozwiązaniem. W taki sposób rynek obligacji korzysta na obniżkach stóp.

Swoją drogą, obniżanie stóp procentowych może być dość powszechnym trendem w drugim półroczu 2023 roku. Na taki ruch zanoszą się chociażby w Polsce.

Dla równowagi, trzeba jednak dodać, że możemy również mieć do czynienia z sytuacją, w której FED przez dłuższy czas będzie utrzymywał stopy procentowe na obecnym poziomie. Wówczas stopy procentowe mogą mieć znikomy wpływ na ceny obligacji.

## DODRUK LUB JEGO BRAK

Dodruk ze strony banków centralnych oznacza w praktyce generowanie gigantycznego popytu na obligacje rządowe. To sprawia, że ich ceny rosną.

W chwili obecnej FED stara się raczej wyprzedawać aktywa. Nie oznacza to, że jego bilans cały czas się kurczy – np. w marcu trzeba było wykreować dodatkowe środki, aby ratować system bankowy. Ale generalnie nie jest prowadzony żaden program skupu obligacji, a więc w tej chwili otoczenie jest mniej sprzyjające niż przez większość poprzedniej dekady.

Na podstawie doświadczeń z ostatnich lat można jednak zakładać, że w razie większych problemów w systemie finansowym, banki centralne bardzo szybko wracają do dodruku.

## ZACHOWANIE WALUT

W ostatnich miesiącach byliśmy świadkami znaczącego osłabienia dolara. Trzeba jednak podkreślić, że indeks dolara jesienią 2022 roku znalazł się na bardzo wysokich poziomach, najwyższych od 20 lat. A zatem miał duży potencjał do spadków (wykres poniżej).

Obecnie dotarliśmy do sytuacji, w której nastroje wokół dolara są bardzo pesymistyczne, a część mediów mówi wręcz o śmierci dolara i ekscytuje się potencjalną nową walutą krajów BRICS. Oczywiście jest to osobny, ważny temat – ale samo zachowanie mediów pokazuje, jak zmieniły się nastroje wokół amerykańskiej waluty.

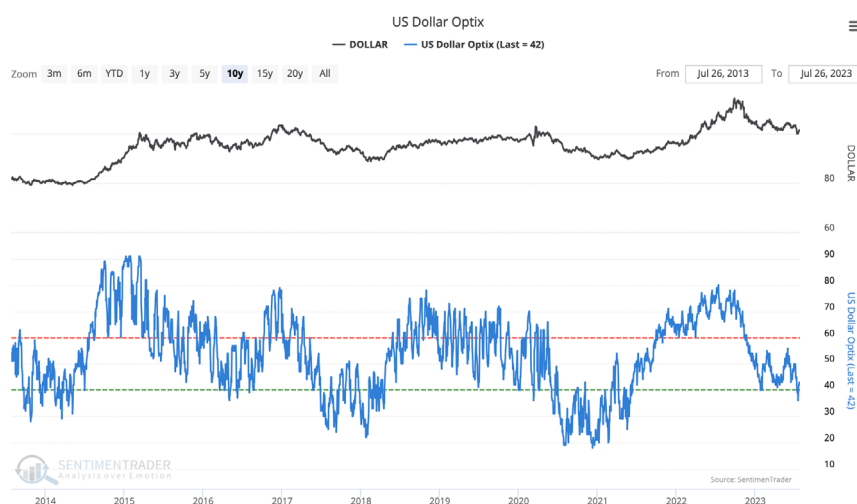
W tej chwili stopy procentowe w USA są wyższe od oficjalnej inflacji. Rynek pracy wciąż wygląda stabilnie. Dodatkowo FED w marcu wprowadził mechanizm, który będzie ratował sytuację w razie problemów banków.

Dla odmiany w strefie euro stopy procentowe wciąż są niższe od inflacji. Pojawia się dużo więcej negatywnych danych z gospodarki, co widać chociażby w przypadku Niemiec. Zmierzam do tego, że kapitał może w kolejnych miesiącach chętniej napływać do dolara, a nie do euro.

Podsumowując, otoczenie dla obligacji jest dziś lepsze niż było to w zeszłym roku. Coraz więcej jest argumentów za dalszym spadkiem inflacji w kolejnych miesiącach. To z kolei sprawia, że banki centralne będą miały powody, aby zaprzestać dalszych podwyżek stóp procentowych. Gdyby pozostały one w USA na obecnych poziomach, to ceny obligacji zapewne nie będą zmieniać się w znacznym stopniu, natomiast inwestorzy będą otrzymywać z nich odsetki na poziomie 4-5%. Pamiętajcie – nie mam na myśli długoterminowych obligacji USA. Jesteśmy teraz w tym nietypowym momencie (odwrócona krzywa dochodowości), kiedy to obligacje o krótszym terminie zapadalności oferują wyższe odsetki. A zatem kupując ETF SHY, dający ekspozycję na obligacje 1-3 letnie, możemy liczyć na ok. 5% odsetek.

Być może część z Was pamięta, że odwrócona krzywa dochodowości poprzedzała każdą z poprzednich recesji. Co stałoby się z obligacjami, gdyby jesienią doszło do znacznego pogorszenia sytuacji w globalnej gospodarce?

1. Rynek zacząłby wyceniać szybsze obniżki stóp. Efekt: wzrost cen obligacji.
2. Kapitał zacząłby przepływać do obligacji. Efekt: wzrost cen obligacji.
3. Kapitał zacząłby przepływać do bezpieczniejszych walut, takich jak dolar.



W takiej sytuacji inwestor zarobiłby na odsetkach, na wzroście ceny (im dłuższy termin zapadalności obligacji, tym większy wzrost ceny) oraz na umocnieniu dolara.

Nie chodzi oczywiście o to, aby teraz przenieść cały kapitał do obligacji. Mam raczej na myśli, że osoby, które mają część portfela w dolarze, zrobiłyby z niego lepszy użytek, kupując ETF na obligacje USA. Wówczas zyskują kilkuprocentowe odsetki w skali roku.

Z kolei osoby, które dopiero przysmykają się do inwestowania i wciąż trzymają PLN, wydają się mieć całkiem niezły moment do tego, by nabyć dolary i przetrzymać je we wspomnianych ETF-ach na obligacje. Przynajmniej tą część środków, której nie chcą angażować w akcje, surowce czy metale szlachetne.

## INDEKS ZMIENNOŚCI NA DNIĘ

Długie miesiące wzrostów na rynku akcji sprawiły, że wśród inwestorów (przynajmniej tych indywidualnych) zapanował dość spory optymizm. Przełożyło się to na spadek tzw. indeksu zmienności VIX.

W jaki sposób jest on obliczany? W bardzo dużym uproszczeniu, VIX jest obliczany na podstawie tego jakie są przewidywania inwestorów dotyczące dalszych wydarzeń na rynku. Dla przykładu, jeśli w zdecydowanej większości kupują oni opcje na wzrosty głównego indeksu giełdowego, to VIX będzie stopniowo spadał. Jeśli nagle część inwestorów zmieni swoje nastawienie i zacznie kupować opcje na spadki, to indeks zmienności wzrośnie.

Obecnie mamy sytuację, w której VIX jest najniżej od czasu wybuchu pandemii (wykres poniżej). Uwaga: oznacza to, że indeks zmienności nie był tak nisko, nawet kiedy FED wspierał giełdę największym dodrukiem w historii.



Tymczasem dzisiaj FED wcale nie wspiera giełdy poprzez skupowanie aktywów, a dodatkowo stale kontynuuje podwyższanie stóp procentowych. A zatem wydaje się, że VIX nie pozostanie zbyt długo na tak niskich poziomach.

Zła wiadomość jest taka, że niestety nie ma żadnego aktywa, które odzwierciedlałoby ruchy VIX-u i pozwalało tak po prostu zarobić na ewentualnym odbiciu. Zwykłemu inwestorowi do wyboru zostają: fundusze typu ETN oraz opcje na VIX.

Działanie obu tych instrumentów to temat na dłuższy tekst, więc napisze tylko w pewnym uproszczeniu:

- fundusze typu ETN nie pozwalają nam wygenerować adekwatnych

zysków (w przeszłości, kiedy VIX rósł o 100%, to wiele z nich odbijało o 20-40%), a jednocześnie ich długotrwałe trzymanie w portfolio zwiększa prawdopodobieństwo, że poniesiemy stratę,

- opcje na VIX w znacznie większym stopniu mogą odzwierciedlać wzrost zmienności, ale przy ich zakupie musimy zapłacić również tzw. premię, która w chwili obecnej jest dość duża.

Spójrzmy teraz z perspektywy bardziej tradycyjnego portfela, w którym nie ma ETN-ów i opcji, ale mamy po prostu zwykły podział na akcje, obligacje, metale szlachetne, waluty, nieruchomości. W takim przypadku, jeśli spodziewamy się powrotu zmienności (czytaj: przynajmniej krótkotrwałe spadki na giełdzie), należy po prostu pamiętać o zachowaniu dywersyfikacji. Skrajnie niebezpieczne byłoby w tym momencie trzymanie się wyłącznie akcji i nieruchomości. Jeśli dojdzie do jakiejś korekty na rynkach, to wówczas w korzystnej sytuacji znajdą się Ci, którzy będą mieć do wykorzystania gotówkę (najlepiej w dolarze, bo to w nim denominowana jest znaczna część aktywów na rynkach).

## NAJTAŃSZE RYNKI? POLSKA WCIĄŻ W CZŁÓWCE

Od czasu, kiedy strona starcapitał.de przestała być aktualizowana, brakowało portalu, który regularnie analizowałby wyceny poszczególnych rynków akcji na świecie. Mam tutaj na myśli przede wszystkim wskaźnik CAPE, który bierze pod uwagę ceny akcji i dzieli je przez zyski wypracowywane przez dane spółki na podstawie ostatnich 10 lat. Właśnie ze względu na fakt, że bierze się pod uwagę dochody z całej dekady, ten wskaźnik zyskuje na wiarygodności.

Dla jasności dodam, że im niższa jest jego wartość, tym bardziej atrakcyjne są wyceny spółek.

Ostatecznie w kwietniu br. otworzyłem jeden z tych newsletterów, które od dłuższego czasu subskrybuje, a do których nie zawsze mam



czas zaglądać. Znalazłem w nim aktualizację wskaźnika CAPE oraz kilku innych dla dziesiątek krajów z całego świata. Tabela pochodzi z newslettera Idea Farm i z pewnością nie obejmuje wszystkich rynków (nie ma tam np. Turcji), ale i tak stanowi pewną podstawę do inwestycyjnych rozważań.

Poniżej zamieszczam 20 krajów, które wyglądały najlepiej pod kątem wskaźników. Pierwsza kolumna zawiera nazwę, druga to wskaźnik CAPE. Trzecia i czwarta kolumna to wskaźniki oparte na dywidendzie oraz wolnych przepływach pieniężnych (im niższe, tym lepsze). W piątej kolumnie mamy wskaźnik ceny do wartości księgowej, ale z uwzględnieniem ostatnich 10 lat – również w tym przypadku im niższe, tym lepiej. W przedostatniej kolumnie zaznaczono czy dany rynek jest uważany za rozwinięty (D) czy rozwijający się.

Jak widać, wśród najtańszych rynków znalazła się Polska. Pomimo rajdu w ostatnich miesiącach, polskie akcje wciąż charakteryzują się bardzo atrakcyjną wyceną – wskaźnik CAPE oscyluje w granicach 8. Z kolei wskaźnik ceny do wartości księgowej wynosi zaledwie 0,8. W moim przekonaniu oznacza to, że patrząc w długim terminie warto inwestować w krajowe spółki czy też ETF-y na mWIG40 czy sWIG80 (pomimo wielu ułomności naszej giełdy). Dodałbym jednak, że ta ekspozycja na polską giełdę nie powinna być tak znacząca jak kilka miesięcy temu, kiedy GPW dopiero zaczynała swój rajd a polski złoty był jeszcze wyjątkowo tani w oczach zagranicznych inwestorów.

Na piątym miejscu w klasyfikacji znalazła się Brazylia, która ma gigantyczny potencjał pod względem gospodarczym. Jest to oczywiście kraj mocno oparty na surowcach, które patrząc w długiej perspektywie wciąż są niedowartościowane. Ściśle współpracuje z innymi dużymi, wschodzącymi gospodarkami. Jako dominujące państwo na kontynencie, to właśnie w Brazylii pojawiają się poszczególne duże firmy, jeśli chcą zaistnieć w Ameryce Południowej – a to oznacza regularny

napływ kapitału. Na uwagę zasługuje także fakt, iż inflacja w Brazylii oficjalnie wynosi 3%, tymczasem stopy procentowe aż 13,75%, co zachęca międzynarodowy kapitał i wzmacnia brazylijskiego reala. Wydaje się, że jest to naprawdę atrakcyjny rynek. W Brazylię można inwestować poprzez ETF-y EWZ (duże spółki) oraz EWZS (małe spółki).

Wśród rozwiniętych rynków ciekawie wygląda Austria. W powyższym opracowaniu wskaźnik CAPE wynosi 10,9, natomiast jeśli przyjrzeć się ETF-owi EWO, które daje ekspozycję na ten kraj, to wygląda to jeszcze lepiej (podstawowy wskaźnik cena/zysk = 6,3).

Można więc powiedzieć, że nie brakuje rynków akcji, które są atrakcyjnie wycenione. W zestawieniu nie widać giełdy z USA, która jest jedną z droższych. Pamiętajmy jednak, że ten rynek należy traktować w nieco inny sposób. Amerykański rynek jest potężny, kapitał chętnie tam napływa, więc wyceny tamtejszych spółek zawsze są wyższe. Poza tym, te największe spółki zazwyczaj stają na wysokości zadania – rozwijają swoją ofertę w szybkim tempie, działają globalnie, mają wspaniały marketing, a to wszystko sprawia, że regularnie zwiększają swoje zyski. Dlatego warto szukać spółek i ETF-ów także w USA – w tym wypadku jednak nie chodzi o to aby, znaleźć te skrajnie tanie (bo to wyjątkowo trudne), ale te które mają przed sobą najlepsze perspektywy.

Inna sprawa, że to właśnie ze Stanów Zjednoczonych pochodzi najwięcej spółek, które mają za sobą kilkadziesiąt lat działalności, podczas której wypłacały akcjonariuszom stale rosnącą dywidendę. Takie firmy generalnie charakteryzują się mniejszą zmiennością, dzięki czemu nerwy inwestora są rzadziej wystawiane na próbę.

|                | CAPE | CAPD | CAPCF | CAPB | Average Rank | Dev or Emerging | Real Drawdown % |
|----------------|------|------|-------|------|--------------|-----------------|-----------------|
| Colombia       | 7.8  | 15.9 | 4.4   | 0.7  | 2            | E               | -54.05          |
| Poland         | 8.2  | 22   | 3.6   | 0.8  | 3            | E               | -58.59          |
| Chile          | 10.9 | 19.9 | 6     | 1    | 7            | E               | -50.95          |
| Czech Republic | 12.2 | 15.2 | 5.4   | 1.4  | 8            | E               | -28.4           |
| Brazil         | 10.9 | 18.2 | 6.4   | 1.4  | 9            | E               | -28.07          |
| Austria        | 10.9 | 30.7 | 5.2   | 0.9  | 10           | D               | -46.4           |
| Egypt          | 9.8  | 28.8 | 5.9   | 1.3  | 11           | E               | -69.18          |
| Singapore      | 11.3 | 19.1 | 8.9   | 0.9  | 11           | D               | -23.94          |
| Hungary        | 8.3  | 43.8 | 3.4   | 1    | 12           | E               | -41.4           |
| Hong Kong      | 12.1 | 26.2 | 8.3   | 0.9  | 13           | D               | -29.95          |
| Spain          | 14.8 | 21.9 | 7     | 1.2  | 13           | D               | -24.79          |
| Malaysia       | 13.2 | 23.8 | 8.2   | 1.2  | 14           | E               | -17.68          |
| China          | 9.8  | 32.3 | 7.7   | 1.1  | 14           | E               | -53.52          |
| Italy          | 17.6 | 29.8 | 5.7   | 1.1  | 16           | D               | -33.73          |
| U.K.           | 14   | 23.2 | 7.6   | 1.6  | 17           | D               | -10.16          |
| Portugal       | 21.2 | 22.8 | 6     | 1.5  | 17           | D               | -51.63          |
| Norway         | 16.1 | 26.1 | 7     | 1.6  | 19           | D               | -14.35          |
| Korea          | 13.3 | 62.7 | 6.8   | 1.2  | 19           | D               | -25.29          |
| Turkey         | 10.1 | 39.7 | 8.2   | 1.5  | 19           | E               | -31.13          |
| Germany        | 15.2 | 32.7 | 7.2   | 1.5  | 20           | D               | -20.69          |

źródło: ideafarm

## PODSUMOWANIE

Nie ma wątpliwości, że w trakcie ostatnich dwóch lat obligacje zapracowały sobie na miano „znieawidzonego aktywa”. Co więcej, uważam, że w długim terminie obligacje jako całość wciąż nie będą radzić sobie najlepiej. Z drugiej strony trzeba pamiętać, że na rynkach nie ma takich sytuacji, gdzie aktywo wyłącznie rośnie lub wyłącznie spada. Zawsze zdarzają się jakieś krótkoterminowe odstępstwa, korekty, odbicia. Sądzę, że w kolejnych miesiącach obligacje mogą zachowywać się lepiej i mam tutaj na myśli przede wszystkim dług USA.

Jeśli chodzi o rynek akcji, to wciąż jest na nim mnóstwo okazji. Problem w tym, że mamy za sobą 9 miesięcy wzrostów na większości rynków. Gdyby w tym momencie banki centralne prowadziły dodruk, powiedziałbym „ok, być może będziemy mieć takie nieprzerwane wzrosty przez kolejny rok”. Ale w obecnym otoczeniu, taki rajd z jakim mamy obecnie do czynienia, zostanie w końcu przerwany jakąś korektą. Pytanie tylko jak szybko do niej dojdzie.

Kompletna cisza – tak można określić to, co dzieje się na rynku metali szlachetnych. Oczywiście wyceny złota i srebra w dolarze zachowują się nieźle, ale wynika to głównie ze słabości samego dolara. Jeśli chodzi o samo zainteresowanie metalami, zwłaszcza w formie fizycznej to jest ono najniższe od wielu lat – prawdopodobnie ostatni taki moment mieliśmy w 2018 roku. Jednym z efektów są coraz niższe marże dilerów, którzy walczą o klientów. Uważam, że mamy do czynienia z naprawdę dobrym momentem do zakupów. Warto pamiętać, że złoto w ujęciu PLN znajduje się niezmiennie w trendzie wzrostowym (wykres na gorze strony).

Z kolei ostatni spadek cen, stanowi dobrą okazję do wejścia na ten rynek – zwłaszcza, jeśli ktoś w ogóle nie posiada metali w formie fizycznej. Złoto i srebro stanowią coś w rodzaju polisy ubezpieczeniowej dla inwestora i uważam, że to właśnie od nich należy rozpoczynać budowanie portfela.



To **wszystko w części inwestycyjnej**, poniżej część polityczna i społeczna.

Jeśli spodobał Ci się ten newsletter, to zachęcam do przeczytania kolejnych numerów. Będą one dostępne dla wszystkich abonentów Portfela Tradera.

Portfel Tradera to bardzo obszerna baza wiedzy, w której zarówno Trader21, jak i jego zespół publikują swoje raporty i analizy. Znajdziesz tam ponad 40 raportów specjalnych (pdf oraz video), w których zawarte zostały analizy ok. 150 spółek oraz ETF-ów z różnych obszarów (technologie, ryzyko, surowce, nieruchomości i wiele innych). W osobnym dziale znajduje się blisko 100 nagrań zawierających sesje pytań-odpowiedzi czy zapisy webinarów.

Znajduje się tam również pełen skład trzech portfeli Tradera21 – Portfel Standardowy, Portfel Defensywny oraz Portfel GPW. Jeśli w którymkolwiek z tych portfeli dochodzi do zmian, każdy z abonentów natychmiast otrzymuje na maila informację na ten temat.

Począwszy od sierpnia 2023 roku, w Portfelu Tradera pojawią się dodatkowe działy – m.in. „Analiza na życzenie”, gdzie Zespół Independent Trader będzie zamieszczał analizy spółek wskazanych przez abonentów.

Dowiedz się więcej, klikając w poniższy baner.

# POLITYKA

**Wielkimi krokami zbliżają się wybory parlamentarne w Polsce. Widać to już wyraźnie po zwiększonej aktywności poszczególnych partii oraz wybranych polityków.**

Na samym początku kampanii obserwatorzy skupiali się głównie na tym, czy PiS będzie w stanie wygrać wybory, czy może rządy przejmie szeroko pojmowana opozycja (KO/PO, PL2050, PSL, Lewica). Oczywiście gdzieś w tle była jeszcze Konfederacja, ale startowała ona z poparciem rządu 7-8%.

Sytuacja mocno zmieniła się w ostatnich tygodniach, kiedy to poparcie Konfederacji zaczęło wyraźnie wzrastać, aż doszliśmy do kilku sondaży, które dają jej 14-15%. A to już oznacza, że partia ma szansę zostać trzecią polityczną siłą w Polsce. Na poniższym tweecie możecie zobaczyć jaką grupę posłów wprowadziłyby do Sejmu poszczególne partie, na podstawie sondaży z maja, czerwca i lipca.

Jak widać, Konfederacja urosła do partii, która mogłaby być potencjalnym koalicjantem w nowym rządzie. Czyli mogłaby sprawować rządy, mieć swoje ministerstwa.

Efekt jest taki, że wiele osób w Polsce zaczęło się zastanawiać: „jak to możliwe? Przecież oni nie chcieli pomagać Ukrainie. Korwin i Braun to prorosyjscy posłowie. Jak można ich popierać?”.

Uważam, że powyższe zarzuty nie są bezpodstawne. W kontekście wojny na Ukrainie, część przedstawicieli Konfederacji wykazywała się sporą ignorancją. Niektórzy członkowie partii promowali hasło „To nie jest nasza wojna”, podczas gdy niemal każdy geopolityk stwierdzi coś dokładnie odwrotnego – ta wojna jest dla Polski absolutnie kluczowa. Na tym obszarze moim zdaniem można zarzucić Konfederacji naprawdę wiele, przynajmniej jej dwóm posłom wymienionym wyżej z nazwiska.

Warto jednak uświadomić sobie, że wojna na Ukrainie nie jest jedynym istotnym wydarzeniem z perspektywy przeciętnego Polaka. Gdyby wybory były w marcu 2022 roku, to pewnie wyglądałoby to inaczej – wówczas każda godzina w mediach poświęcana była temu konfliktowi (podobnie jak było z cov-

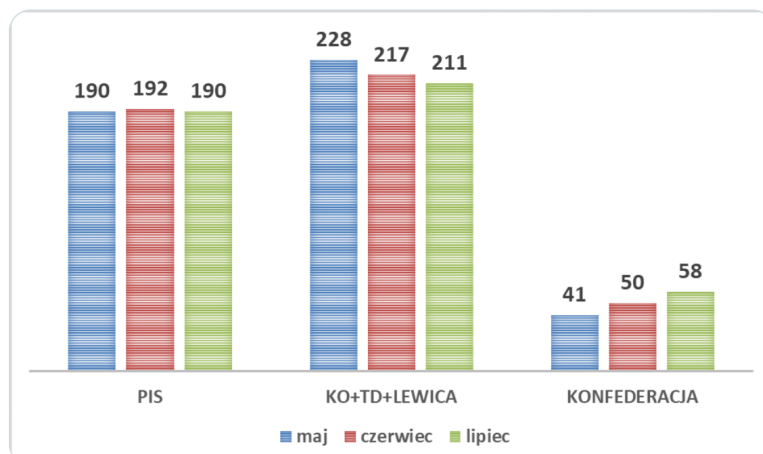


**Marcin Palade** ✓

@MarcinPalade

...

Podział mandatów sejmowych na podstawie średniej z maja, czerwca i końca drugiej dekady lipca.



źródło: twitter.com



idem w 2020 roku).

Od wybuchu wojny upłynęło jednak już 1,5 roku. Na nastroje społeczne w Polsce wpływa obecnie mnóstwo innych czynników. Postanowiłem zebrać w jednym miejscu te, które sprawiły, że taka partia jak Konfederacja może być trzecią siłą w parlamencie.

Co wpłynęło na wzrost poparcia w sondażach?

## POLITYKA IMIGRACYJNA

Ten temat zyskał na znaczeniu w latach 2014-2015, kiedy mieliśmy do czynienia z kryzysem imigracyjnym. Przywódcy państw z Europy Zachodniej pozwolili wówczas na niekontrolowany napływ osób (przede wszystkim młodych mężczyzn) z Afryki i Bliskiego Wschodu. Nie będę już w szczegółach przypominał tamtych wydarzeń, warto jedynie podkreślić, że ówczesne decyzje rządzących przełożyły się na dalszy spadek poziomu bezpieczeństwa w wielu zachodnich krajach.

Polacy wówczas dali do zrozumienia, co myślą o przyjęciu słynnych „matek z dziećmi”. Nie dość, że byli już zmęczeni 8 latami rządów Platformy Obywatelskiej, to jeszcze okazało się, że partia ta bierze pod uwagę przyjęcie kilkutysięcznej grupy imigrantów i ulokowanie ich w Polsce. Z kolei Prawo i Sprawiedliwość, a także środowiska narodowców czy też te związane z Kongresem Nowej Prawicy, były zdecydowanie przeciwne ulęganiu wobec presji Zachodu. W związku z tym poparcie częściowo przesunęło się właśnie w ich stronę, ze szczególnym uwzględnieniem PiS-u.

Lata mijały, a my mieliśmy okazję stopniowo obserwować, jak gigantyczny błąd popełniła Europa Zachodnia w tamtym czasie. Z kolei do Polski również przyjeżdżali imigranci, ale była to zupełnie inna migracja. Po pierwsze, chodziło głównie o osoby posługujące się zblizonym językiem (Ukraińcy, Białorusini), a po drugie przyjechały one, aby pracować.

Ostatecznie jednak rząd w Polsce zdecydował się iść krok dalej i zaczęły się u nas pojawiać również tysiące przybyszów z krajów muzułmańskich. A to różnica, bo mówimy o państwach w których np. statystycznie jeden na pięciu mężczyzn zgwałci kobietę w trakcie swojego życia.

Owszem, wciąż zdecydowana większość z nich przyjeżdża nad Wisłę, po to aby pracować. Problem w tym, że zgodnie z najnowszymi informacjami, rządzący zamierzają mocno uprościć tą procedurę przyjazdu do Polski (wystarczające będzie wypełnienie określonych formularzy dostępnych w Internecie). A to oznacza coraz mniejszą kontrolę nad tym, kim jest faktycznie ten człowiek, który tu przyjeżdża. Taka polityka budzi u niektórych Polaków niepokój i kieruje poparcie w stronę partii, która ma w tym zakresie bardziej konserwatywne podejście – czyli Konfederacji.

Oczywiście nie jest to żadne odkrycie Ameryki.

Chciałbym jednak podkreślić znaczenie tego punktu, ponieważ wiele osób pyta: „jak to możliwe, że coraz więcej kobiet chce głosować na Konfederację? Po takich wypowiedziach Korwina?”.

To właśnie polityka imigracyjna jest jedną z głównych odpowiedzi na to pytanie. Internet jest zalany nagraniami i opisami wydarzeń z Europy Zachodniej, gdzie imigranci z Afryki i Bliskiego Wschodu zaczepiają kobiety na ulicach. W Niemczech zwykłe pójście na basen w trakcie wakacji stało się dla kobiet dość niebezpiecznym przedsięwzięciem. Z kolei w Szwecji statystyki gwałtów są na poziomie najgorszych krajów afrykańskich. Te wszystkie doniesienia sprawiają, że coraz więcej kobiet w Polsce jest zdolnych do tego, by zagłosować na Konfederację i puścić mimo uszu durne uwagi Korwina.

Kończąc ten wątek, dodam tylko, że problemy z imigrantami przekładają się również na wyższe notowania partii prawicowych na Zachodzie. W Niemczech zauważalny jest wzrost popularności Alternative für Deutschland (AfD).

## WSPOMNIENIA Z ERY COVID-19

Czas płynie, natomiast wielu Polaków wciąż ma w pamięci działania rządu i partii opozycyjnych w trakcie pandemii. Oczywiście oceniają je różnie – część naszego społeczeństwa uważa, że działania podejmowane przez władze (zazwyczaj w porozumieniu z większością pozostałych partii) były w większości przypadków słuszne.

Jest jednak również duża grupa, która jest oburzona wydarzeniami z lat 2020-2021. To oburzenie dotyczy głównie:

- spirali strachu nakręcaniej wspólnie przez media i część polityków,
- zwiększonej inwigilacji Polaków w trakcie pandemii,
- absurdalnych zakazów (zakaz wyjść do lasu, zakaz zajęć sportowych dla dzieci na świeżym powietrzu itd.),
- proponowania zmian prawnych, które w niektórych przypadkach skutkowałyby skróceniem społeczeństwa (ustawa Hoca),
- dotowania akcji promocyjnych, które już od samego początku wprowadzały w błąd („Ostatnia Prosta”),
- skupienia działań Służby Zdrowia na przeciwdziałaniu jednej chorobie, ignorując wielu Polaków wymagających opieki z innych względów,
- zniszczenia wielu biznesów i jednocześnie potężnych dotacji dla wielu innych działalności.

Oczywiście tych aspektów jest więcej. To, co tutaj opisuję, to pewien uproszczony krajobraz, bo jest również ogromna rzesza Polaków, którzy działania rządu w trakcie pandemii częściowo popierali, a częściowo byli im przeciwni.

Na niekorzyść rządu i większości partii opozycyjnych, po strachu przed covidem nie ma już śladu, natomiast stopniowo pojawiają się informacje, które pokazują jak silna propaganda towarzyszyła pandemii. Przykłady? Jednego dnia dowiadujemy się, że grupa naukowców przekonywała w renomowanym magazynie Nature, iż wirus nie wyszedł z laboratorium, mimo że prywatnie uważali... iż jest to całkiem prawdopodobne. Innego dnia, Mark Zuckerberg (szef Facebooka) przyznaje, że jego portal cenzurował treści związane z pandemią, z których część okazała się być prawdą.

Oczywiście są to przykłady z zagranicy, ale sprawiają one, że część osób inaczej patrzy również na działania, które w czasie covidu były podejmowane przez polityków w Polsce. Takie doniesienia wzmacniają poparcie dla Konfederacji, która w trakcie pandemii była najbardziej sceptyczna względem polityki prowadzonej przez rządzących.

## DZIAŁANIA UNII EUROPEJSKIEJ

Unia Europejska jest w tej chwili na pierwszej linii w walce ze zmianami klimatycznymi. I wygląda na to, że dla obrony klimatu jest gotowa podjąć wszelkie konieczne kroki, niezależnie od tego, ile miałyby to kosztować obywatele państw członkowskich.

Bruksela już wcześniej kojarzyła się wielu Polakom z biurokracją i wszelkimi ograniczeniami, które sprawiają, że Europa pod względem gospodarczym wygląda coraz gorzej. Kolejne zakazy, tak jak chociażby ten dotyczący sprzedaży aut z silnikami spalinowymi, tylko pogarszają nastroje. Część Polaków naturalnie skłania się w takiej sytuacji ku partiom, których narracja mocno kłóci się z przekazem płynącym z Brukseli.

## NOWE POKOLENIE PRZYWÓDCÓW W KONFEDERACJI

Obserwatorzy sceny politycznej w trakcie ostatnich 3 dekad zdążyli się już przyzwyczaić, że mniejsze partie na prawicy były często kompromitowane przez swoich przywódców oraz ich wypowiedzi. Najczęściej chodziło o jedną i tą samą osobę, czyli Janusza Korwin-Mikke, który swoimi absurdalnymi przemyśleniami w wywiadach czy mediach społecznościowych potrafił zniechęcić wyborców.

W Konfederacji do Korwina dołączył jeszcze Grzegorz Braun ze swoimi kontrowersyjnymi wypowiedziami. Mainstreamowe media zapewne jeszcze wielokrotnie będą wykorzystywać słowa duetu Korwin – Braun, po to by uderzyć w partię. Na dzień dzisiejszy nie ma to jednak dużego wpływu na notowania Konfederacji. Dlaczego?

W dużej mierze dlatego, że na pierwszym planie stoją dziś Sławomir Mentzen oraz Krzysztof Bosak. Ta dwójka ze względu na swój wiek, wyczucie mediów społecznościowych, przebojowość i poglądy, skutecznie



dociera do Polaków. Ich dotychczasowa działalność budzi pozytywne skojarzenia u wielu osób o prawicowych, a czasem także centrowych poglądach. Z jednej strony Mentzen, który ma już na koncie rozwinięcie dużej firmy. Z drugiej strony Bosak, który sporą część życia poświęcił na działalność w środowisku narodowców i mimo młodego wieku, ma już spore doświadczenie na scenie politycznej.

Wypowiedzi Bosaka i Mentzena o podatkach, imigracji czy działaniach UE, bardzo skutecznie trafiają do odbiorców, zwłaszcza tych korzystających z mediów społecznościowych. To oczywiście pozytywnie przekłada się na notowania. Pytanie czy na dalszym etapie kampanii Konfederacji dalej uda się „trzymać Korwina w piwnicy”, jak to humorystycznie określają komentatorzy.

## SKOMPROMITOWANA OPOZYCJA

W 2007 roku wśród wielu wyborców panowało przekonanie, że trzeba odsunąć PiS od władzy i to Platforma Obywatelska jest odpowiednią partią, by przejąć rządy. W 2015 roku sytuacja była dokładnie odwrotna. Oczywiście było to kręcenie się w kółko (od PiS do PO i z powrotem), ale to na co chcę zwrócić uwagę to fakt, że wyborcy mieli mocne przekonanie do opozycji. Obecnie za nami 8 lat rządów PiS-u i bardzo wielu Polaków jest zniechęconych nie tylko do rządzących, ale... również głównej części opozycji.

Powody? Oprócz wielu wpadek pojedynczych polityków Koalicji Obywatelskiej czy Lewicy, których nie ma sensu wymieniać z osobna, wymienilibym kilka znaczących czynników. Pierwszym z nich jest współudział w terrorze covidowym (nakładanie ograniczeń na obywateli ramię w ramię z rządem). Drugim jest sytuacja na granicy polsko-białoruskiej – zwłaszcza na początku tej historii, kiedy to politycy opozycji wręcz wywoływali dodatkowy chaos, działając po myśli naszych wschodnich sąsiadów. Trzecia kwestia to służalczość wobec Brukseli. Niezależnie od nastawienia do obecnego rządu, wielu Polaków wciąż kieruje się zasadą, że nigdy nie można działać przeciwko własnemu państwu. A zatem kiedy słyszą np. o głosowaniu wybranych polityków opozycji przeciwko przyznaniu Polsce jakichś

środków z UE, to automatycznie jest to dla nich czymś w rodzaju zdrady.

A skoro coraz więcej Polaków jest zrażonych zarówno do rządu, jak i głównej części opozycji, to oczywiście otwiera to drogę do wzrostu poparcia Konfederacji.

## NASTAWIENIE DO MEDIÓW MAINSTREAMOWYCH

To jest dość ciekawy punkt, ponieważ mamy w społeczeństwie osoby, które:

- oglądają TVP i nie znoszą TVN,
- oglądają TVN i nie znoszą TVP,
- zauważają skrajności w TVP i TVN, więc wybierają inne stacje (np. Polsat).

Ale przede wszystkim cały czas rośnie grupa osób, które nie śledzą już wiadomości w żadnej z głównych stacji telewizyjnych. Wolą samodzielnie dobierać źródła wiedzy w Internecie i od czasu do czasu pośmieją się z jakiegoś stroniczego reportażu w TVP czy TVN. Generalnie mówimy o potężnej grupie Polaków, którzy są zrażeni do mainstreamowych mediów.

Tak się składa, że Konfederacja nie jest ulubienicą ani jednej z wymienionych stacji. Wręcz przeciwnie – dość często jej politycy pozwalają sobie na krytykę czy to TVP czy TVN. To może wzbudzać sympatię u części wyborców, wzmacniając wizerunek partii jako antyestablishmentowej. Uwaga: to odczucie może przybierać na sile, ponieważ w kolejnych tygodniach TVP i TVN będą coraz bardziej desperacko promować wybrane partie.

## PROSTE POSTULATY, PROMOWANIE WOLNEGO RYNKU

Pod względem postulatów gospodarczych, mamy w Polsce zupełnie inną debatę niż w większości krajów z Europy Zachodniej. W naszym kraju stosunkowo duży odsetek społeczeństwa stanowią osoby pracowite, które chcą się bogacić i nie potrzebują wsparcia od państwa. Wręcz przeciwnie, chcą tylko tego, żeby państwo dało im święty spokój.



Do takich osób postulaty Konfederacji trafiają natychmiast. Im więcej słów o „prostych, niskich podatkach” czy „dobrowolnym ZUSie”, tym lepsze efekty.

Kiedyś duża część tego elektoratu została by pewnie zagospodarowana przez Platformę Obywatelską. Przecież to właśnie ta partia w 2007 roku wygrała wybory, obiecując Polakom niższe podatki. Później w tej sprawie nie kiwnęła nawet palcem. Dziś PO (czy też KO) licytuje się z PiS-em pod kątem tego, jakie dopłaty i zasiłki wprowadzi. A zatem wolnorynkowy elektorat szuka innej opcji wyboru – dla części z tych osób odpowiedzią jest Konfederacja.

Całkowicie pomijam tutaj to, na ile postulaty Konfederacji są realne do spełnienia. To akurat temat na kilka osobnych artykułów.

## OBECNOŚĆ DUŻEJ LICZBY UKRAIŃCÓW W POLSCE

Wspominałem wcześniej, że imigranci z Ukrainy mają zdecydowanie inną specyfikę, niż grupy imigrantów w Europie Zachodniej. Posługują się językiem zbliżonym do naszego i przede wszystkim chcą pracować. Dlatego też przyjazd tak ogromnej grupy zza wschodniej granicy, nie zmienił znacząco poziomu bezpieczeństwa w naszym kraju, za to okazał się wsparciem dla gospodarki.

Nie można jednak zapominać, że od wybuchu wojny, sytuacja nieco się zmieniła. Przyjechało bardzo dużo kobiet i dzieci, a więc jest w Polsce dużo więcej rodzin ukraińskich, które korzystają z różnego rodzaju zasiłków i dopłat, ze słynnym 500+ włącznie. To nie podoba się części polskiego społeczeństwa. Nie rozważam tutaj tego, czy słusznie, czy niesłusznie. Po prostu takie są fakty – część Polaków nie chce szerokiego wsparcia socjalnego dla imigrantów, a to automatycznie napędza notowania Konfederacji, która jest najbardziej sceptyczna wobec tego zjawiska.

## ABSURDY W EUROPIE ZACHODNIEJ

Do pewnego momentu w Polsce zdecydowanie przeważał pogląd, że należy naśladować państwa zachodnie i trzymać się z dala od Wschodu – zwłaszcza Rosji. To podejście oczywiście miało swoje mocne uzasadnienie. Na Zachodzie widzieliśmy zupełnie inny standard życia, wyższe zarobki, lepszą infrastrukturę, dobrze działającą służbę zdrowia i wiele innych zalet.

Z czasem jednak również i w Polsce standard życia wzrósł. W ciągu 30 lat wykonaliśmy gigantyczny krok w przód. Dzisiaj, patrząc na zachodnie kraje, Polacy coraz rzadziej zazdroszczą, a coraz częściej zwracają uwagę również na niepokojące zjawiska społeczne czy wręcz absurdy jakie mają tam miejsce.

No bo jak inaczej nazwać sytuację, w której Miss Holandii zostaje mężczyzną (dla niepoznaki przerobi-



ony na kobietę)? Jak nazwać fakt, że zmienia się definicję słów takich jak „kobieta”? Co powiedzieć o sytuacji, w której tysiące nastolatków nie mogą się doczekać na zmianę płci, a przeciwnych temu rodziców przedstawia się w mediach w negatywny sposób? Jak odnieść się do faktu, że coraz więcej mężczyzn bierze udział np. w sportowej rywalizacji kobiet, ponieważ... uznali, że od teraz też będą kobietami?

Jeśli na co dzień jesteście skupieni na swoich obowiązkach i nie śledzicie tego, co dzieje się w „postępowych” społeczeństwach Zachodu, to pewnie nawet nie słyszeliście o większości zjawisk, które tu opisałem. Ale mogę Was zapewnić, że są one faktem i te doniesienia coraz częściej powodują reakcje w naszym kraju. Zazwyczaj są one dość negatywne.

Kwestie społeczne zawsze odbijają się szerokim echem i często mają kluczowy wpływ na to, jak wyborca postrzega poszczególne partie. A zatem jeśli Polacy widzą, że lewicowe partie w naszym kraju nie widzą nic złego w tym, jak na Zachodzie wywraca się do góry nogami podstawy życia społecznego, to automatycznie nie chcą na nie głosować. Nie chodzi mi nawet o to, że od razu przerzucają się na popieranie Konfederacji. Mam raczej na myśli, że wspomniane partie ograniczają sobie potencjalne grono wyborców w Polsce. Z bardzo prostego powodu: nie potrafią wprost przyznać, że na Zachodzie w niektórych aspektach, sprawy szły o kilka kroków za daleko.

## PODSUMOWANIE

Podsumowując, po ponad 30 latach istnienia III RP, część polityków była zapewne przekonana, że władza w Polsce może krążyć tylko między kilkoma partiami, które co jakiś czas zamieniają się rolami (jedni przechodzą do opozycji, drudzy przejmują rządy i na odwrót). Wygląda jednak na to, że Polacy mają tego dosyć. Wielu z nich rozważa głosowanie na Konfederację, ponieważ podobają im się postulaty m.in. wstrzeźmiewliwej polityki imigracyjnej, obniżania i upraszczania podatków czy sprzeciwu wobec szeroko zakrojonej inwigilacji obywateli.

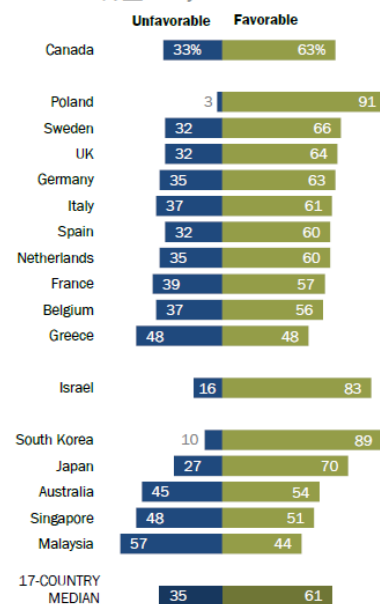
Wciąż są bardzo małe szanse na to, że Konfederacja po pierwsze wejdzie do koalicji rządzącej, a po drugie – będzie w stanie realnie coś w tym kraju zmienić. Prawdopodobnie jej przedstawiciele wielokrotnie

skompromitują się przy różnych okazjach. Zwracam jednak uwagę na rosnące poparcie dla tej partii, ponieważ w ten sposób Polacy pokazują, co nie podoba im się w działaniach obecnego rządu, jak również reszty opozycji.

A czy wzrost notowań Konfederacji oznacza jakieś drastyczne

### Most have a favorable opinion of U.S.

% who have a(n) \_\_\_ view of the U.S.

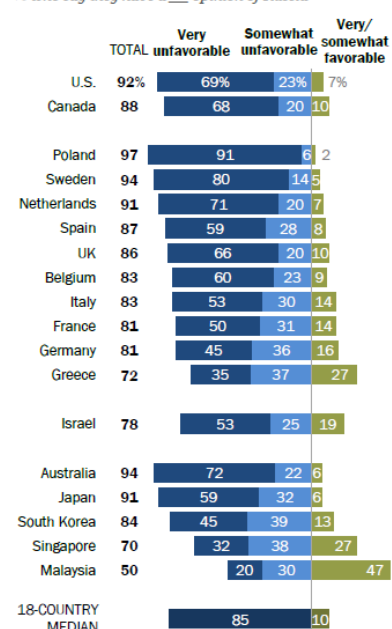


Note: Those who did not answer not shown.  
Source: Spring 2022 Global Attitudes Survey, Q5a.  
"International Attitudes Toward the U.S., NATO and Russia in a Time of Crisis"

PEW RESEARCH CENTER

### Overwhelmingly negative views toward Russia

% who say they have a \_\_\_ opinion of Russia



Note: Those who did not answer not shown.  
Source: Spring 2022 Global Attitudes Survey, Q5f.  
"International Attitudes Toward the U.S., NATO and Russia in a Time of Crisis"

PEW RESEARCH CENTER

pogorszenie nastawienia względem Ukraińców i/lub dużo lepsze nastawienie do Rosji? Moim zdaniem nie, a przynajmniej nie w znaczącym stopniu. Poniżej zamieszczam ankietę przeprowadzoną wiosną 2022 roku. Wynika z niej, że najsilniejsze nastroje antyrosyjskie panowały wówczas właśnie w Polsce. U zdecydowanej większości Polaków te nastroje się utrzymały, choć pewnie nie są aż tak silne jak tuż po wybuchu wojny.

Wbrew temu, co głoszą niektóre media, poparcie dla Konfederacji nie musi oznaczać pozytywnego nastawienia do polityki Kremla. Warto przypomnieć, że w tej partii działa bardzo wiele osób, głównie ze środowisk narodowych, które mają do Rosji nastawienie jednoznacznie negatywne. Błędem byłoby ocenianie środowiska Konfederacji tylko z perspektywy tego, co głoszą Janusz Korwin-Mikke czy Grzegorz Braun.

Uważam, że Polacy z jednej strony zdają sobie sprawę, co oznacza „ruski mir” i nie chcą mieć z nim nic wspólnego, a z drugiej strony – spora część naszego społeczeństwa widzi błędy popełniane przez Europę Zachodnią. Być może ten wzrost poparcia dla Konfederacji, otrzeźwi również spojrzenie niektórych polityków, którzy tak bezkrytycznie popierają wszystko, co promowane jest na Zachodzie. zamieszczam ankietę przeprowadzoną wiosną 2022 roku. Wynika z niej, że najsilniejsze nastroje antyrosyjskie panowały wówczas właśnie w Polsce. U zdecydowanej większości Polaków te nastroje się utrzymały, choć pewnie nie są aż tak silne jak tuż po wybuchu wojny.



Zapewne kojarzycie historię śmierci George'a Floyda (zmarł w 2020 roku), która doprowadziła do potężnych zamieszek w różnych miastach Stanów Zjednoczonych. Od tamtego momentu hasło Black Lives Matter stało się znane na całym świecie, a dziesiątki dużych korporacji wpłaciły duże sumy w ramach wsparcia działalności BLM.

Podczas odbywających się wówczas protestów, wielokrotnie niszczone własność prywatną, ale również atakowano symbole ważne dla Amerykanów (np. pomniki zasłużonych osób).

W trakcie kolejnych 3 lat w sieci pojawiło się naprawdę wiele nagrań z USA, na których widać jak grupy złodziei okradają różne sklepy, często nawet nie przejmując się zastaniem twarzy. W zdecydowanej większości przypadków ma to miejsce w dużych miastach.

I chociaż tego typu sytuacje zdarzają się w Stanach Zjednoczonych często, to nie oznacza to, że dla większości Amerykanów stały się one czymś normalnym. Na czym opieram moją ocenę? Na historii pewnej piosenki, o której niedawno zrobiło się głośno w USA.

Chodzi o utwór Jamesa Aldeana o tytule „Try that in a small town” (można przetłumaczyć jako „Spróbuj to zrobić w małym miasteczku”). Nie ma żadnych wątpliwości, że tekst piosenki odnosi się właśnie do zamieszek jakie w ostatnich latach miały miejsce w USA. Autor w wywiadach podkreśla, że sam pochodzi z małej miejscowości, w której relacje między ludźmi zawsze miały duże znaczenie i większość mieszkańców była chętna do wzajemnej pomocy. I oczywiście jasno daje do zro-



zumienia, że gdyby osoby biorące udział w zamieszkach oraz rabujące sklepy, spróbowaty to samo zrobić w mniejszych miejscowościach, to napotkatyby na opór lokalnej społeczności.

Jak możecie się domyślać, w czasach poprawności politycznej i wszechobecnej walki z rasizmem, ta piosenka wywołała duże emocje. Aldean natychmiast został oskarżony o rasizm, i co warto dodać – wiele z tych oskarżeń pojawiło się ze strony białych osób.

Ku zaskoczeniu wszystkich „oburzonych”, ich krytyczne komentarze wywołały... ogromną falę zainteresowania piosenką i sprawiły, że stała się ona numerem 1 w serwisie iTunes. Pod samą piosenką na YouTube znajdziecie ponad 180 tysięcy komentarzy, a wśród nich niekończąca się lista wpisów w stylu „jestem czarny(a),



ale nie uważam, żeby ta piosenka była rasistowska". Mało tego, wielu czarnoskórych YouTuberów nagrało filmy o podobnym wydźwięku. Ta historia pokazała, że miliony osób mają już serdecznie dosyć gadanie o rasizmie i słuchania wiecznie poszkodowanych celebrytów w stylu Whoopi Goldberg.

Jednocześnie doceniono, że ktoś w swoim utworze zwrócił uwagę na bezsensowne niszczenie własności prywatnej oraz brak szacunku do symboli narodowych (na teledysku pojawiła się podpalona flaga USA).

Być może cała sytuacja będzie pewną nauczka dla tej części amerykańskiego społeczeństwa, która nieustannie walczy o tzw. sprawiedliwość społeczną. Te osoby przyzwyczały się, że jeśli coś im nie pasuje, to po prostu głośno krzyczą o rasizmie, nietolerancji itd. Tymczasem okazuje się, że ich akcje mogą rodzić reakcje – i to zaskakująco silne.







autor: Marcin Kremiec

skład & grafika: Przemysław Bogdan