Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu
Nr 31/2012

Magdalena Walczak

Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu

Giełdowe produkty strukturyzowane – perspektywy rozwoju rynku w świetle badań nad kondycją finansową gospodarstw domowych w Polsce

Streszczenie. Z badań przeprowadzonych wśród polskich gospodarstw domowych wynika, że rośnie przekonanie o konieczności oszczędzania i inwestowania. Jednak tylko 11% Polaków inwestowało swoje środki w 2011 r. Dodatkowo w społeczeństwie obserwuje się silną awersję do ryzyka. Czy na tym tle stosunkowo nowe i czasami skomplikowane w konstrukcji instrumenty finansowe. jakimi są certyfikaty strukturyzowane mają możliwość zyskania popularności? Produkty strukturyzowane jako jedna z form inwestycji alternatywnych mogą mieć szerokie zastosowanie przy dywersyfikacji portfela. Profil wypłaty tego typu instrumentów zależy od ustalonej formuły dotyczącej indeksu bazowego. W artykule prześledzono możliwości inwestowania w produkty strukturyzowane dostępne na GPW. Instrumenty zostały poddane analizie przez pryzmat przynależności do poszczególnych grup, tj. certyfikatów KNOCK-OUT, warrantów opcyjnych, trackerów oraz produktów z ochroną kapitału, ale także przez rodzaj indeksu bazowego, tj. akcji i indeksów, surowców, walut. Jako podsumowanie posłużyły statystyki obrotu giełdowego z lat 2007-2011.

Słowa kluczowe: giełdowe produkty strukturyzowane, inwestycje alternatywne, certyfikaty strukturyzowane

Wstęp

Utrzymujący się od ostatniego kryzysu finansowego nastrój niepewności na rynkach finansowych z jednej strony zniechęca do angażowania środków w inwestycje kapitałowe, a z drugiej wzmaga motywacje do poszukiwania

alternatywnych form inwestowania. Polscy inwestorzy mogą wybierać z coraz szerszego zakresu form inwestycji alternatywnych. Jakkolwiek te instrumenty nie powinny stanowić jedynego rodzaju lokaty, to ich dywersyfikujące i poprawiające efektywność własności jako uzupełnienie portfela są szeroko analizowane i opisywane w literaturze światowej. Wyniki obszernego badania są zawarte w artykule *How many alternative eggs you should put into your investment basket*, w którym autorzy podają, że umieszczenie w portfelu ok. 8 spośród różnych klas inwestycji alternatywnych może obniżyć ryzyko o 40%. Jednak każde następne zwiększenie liczby odmiennych produktów redukuje ryzyko znacznie wolniej. Wśród inwestycji alternatywnych szczególnym powodzeniem cieszą się metale szlachetne, które po dodaniu do portfela mogą zabezpieczać jego wartość w czasie spadków na giełdach papierów wartościowych[1], a także zabezpieczają przed inflacją[2]. Z uwagi na mnogość dostępnych rodzajów, a przy tym ograniczony zakres analizy, w niniejszym artykule omówiono jedynie giełdowe produkty strukturyzowane. Pomimo to, że historia wielu kategorii instrumentów alternatywnych sięga kilkudziesięciu lat, zainteresowanie niektórymi z nich dopiero przybiera na sile. Celem pracy jest odpowiedź na pytanie: Czy przez pryzmat badań sytuacji finansowej społeczeństwa polskiego giełdowe produkty strukturyzowane mają szansę zyskać na popularności i zwiększyć swój udział w obrotach na rynku giełdowym ogółem?.

1. Kondycja finansowa polskiego społeczeństwa według wyników badań

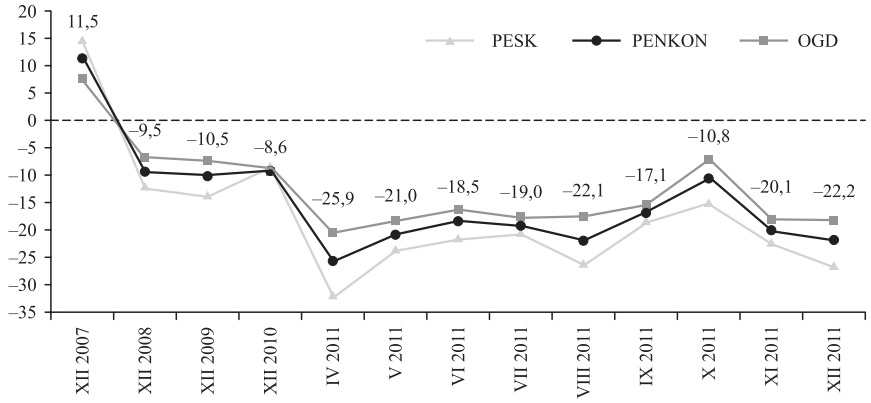
W artykule przytoczono wyniki badań na temat oszczędności, inwestycji, skłonności do ryzyka, a także zaangażowania gospodarstw domowych w instrumenty giełdowe.

Wykres 1 przedstawia Wskaźnik klimatu konsumenckiego PENKON, „który jest uśrednioną wartością indeksu percepcji sytuacji ekonomicznej kraju (PESK) oraz indeksu oceny kondycji finansowej gospodarstwa (OGD). Może przyjmować wartość od –100 do +100. Wskaźnik odnosi się do ogólnego nastroju ekonomicznego konsumentów wynikającego z percepcji ekonomicznej sytuacji kraju oraz

[1] Szerzej: D.G. Baur, B.M. Lucey, *Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*, „The Institute for International Integration Studies Discussion Paper" 2010, Series no. iiisdp198, IIIS.

[2] Szerzej: R.J. McCow, R.J. Zimmerman, *2007 Analysis of the Investment Potential and Inflation-Hedging Ability of Precious Metals*, Banking and Capital Markets – New International Perspectives, World Scientific Publishing Company, 2010.

Wykres 1. Wskaźnik nastroju ekonomicznego/wskaźnik klimatu konsumenckiego PENKON



Ź r ó d ł o: *Barometr nastrojów ekonomicznych*, grudzień 2011 r., TNS Pentor.

kondycji finansowej gospodarstw. Im wyższa (dodatnia) jest wartość wskaźnika tym bardziej pozytywny, optymistyczny jest klimat konsumencki"[3]. Badanie to jest przeprowadzane cyklicznie przez TNS Pentor od listopada 1999 r, na reprezentacyjnej próbie 1000 Polaków, w wieku powyżej 15 lat.

W ocenie sytuacji ekonomicznej z niewielkimi wahaniami dominują nastroje pesymistyczne. Co zastanawiające okres kryzysu finansowego na świecie odbił się dość wyraźnie w pogorszeniu odczuwania kondycji majątkowej społeczeństwa, ale tylko w swej początkowej fazie. Lata 2008-2010, choć „pod kreską", to jednak na umiarkowanym poziomie. Jednak począwszy od stycznia 2011 r., w którym wskaźnik PESK był na poziomie –25,6, a indeks OGD –12,9, co ukształtowało PENKON w wielkości –19,3[4], widać wzrost nastrojów negatywnych. Na podstawie przytoczonych wyników można sądzić, iż w najbliższym czasie aktywność społeczeństwa dotycząca sfery finansowej będzie się koncentrowała na bezpiecznych formach lokowania kapitału. Niepewność przyszłego scenariusza rozwoju sytuacji będzie wpływała na obniżenie zaangażowania kapitałowego, czy też zmniejszenie liczby transakcji na rynku finansowym.

Innym badaniem prowadzonym cyklicznie, a dotyczącym sytuacji majątkowej gospodarstw domowych jest *Postawy Polaków wobec oszczędzania – raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy*, przeprowadzanym przez TNS Pentor od 2008 r., w formie wywiadów bezpośrednich wspomaganych komputerowo.

---

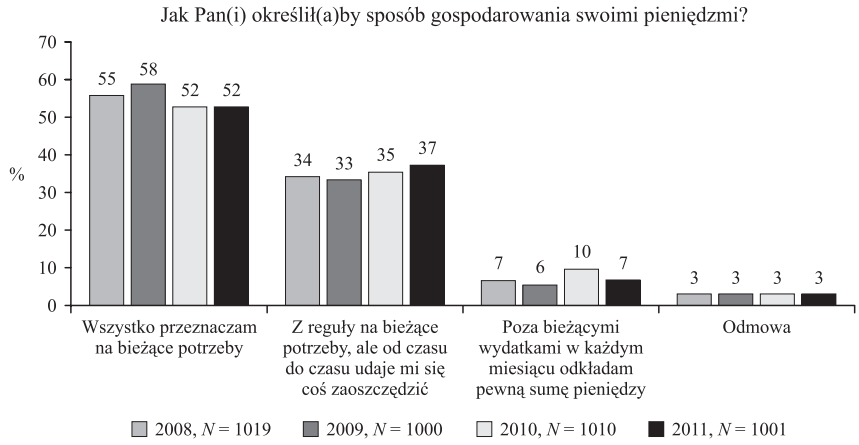
[3] *Barometr nastrojów ekonomicznych*, grudzień 2011 r., TNS Pentor [20.02.2012].

[4] Archiwum publikacji TNS Pentor, *Barometr nastrojów ekonomicznych*, styczeń 2011 r. [20.02.2012].

Grupę respondentów stanowi ok. 1000 osób, w wieku powyżej 15 lat, wylosowanych z 200 rejonów badawczych[5].

Analizując wyniki cząstkowe tego badania otrzymujemy informację, że w latach 2008-2011 w społeczeństwie dominowała opinia, iż warto oszczędzać. Takie zdanie wyrażało w poszczególnych latach 62%, 66%, 58% i 67% badanych[6], ale mniejsza część osób faktycznie odkładała pieniądze. Zdecydowanie częściej tę opinię wyrażają „osoby lepiej wykształcone (średnie i wyższe wykształcenie oraz przedstawiciele gospodarstw domowych o wyższych dochodach (powyżej 4000 PLN)"[7].

Wykres 2. Rozkład odpowiedzi ankietowanych na pytanie nt. gospodarowania środkami w badaniach z lat 2008-2011



Ź r ó d ł o : *Postawy Polaków wobec oszczędzania – raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy*, 2011 r.

Rośnie odsetek osób oszczędzających chociażby nieregularnie. Wśród osób, które odkładały pieniądze w 2011 r. 64% wskazuje jako docelowy okres 3 lat, a uzbierane środki pragnie przeznaczyć na zakup wyposażenia mieszkania lub kupno samochodu – 35%. Perspektywę długoterminową, tj. odkładanie na emeryturę lub zabezpieczenie przyszłości dzieci bierze pod uwagę odpowiednio 15% i 13% badanych.

Jeśli chodzi zaś o inwestycje w 2011 r. odsetek osób deklarujących inwestowanie środków finansowych wzrósł z poziomu 7% w 2010 r. do 11%. Motywem

[5] *Postawy Polaków wobec oszczędzania – raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy*, 2008, 2009, 2010, 2011 r. [20.02.2012].

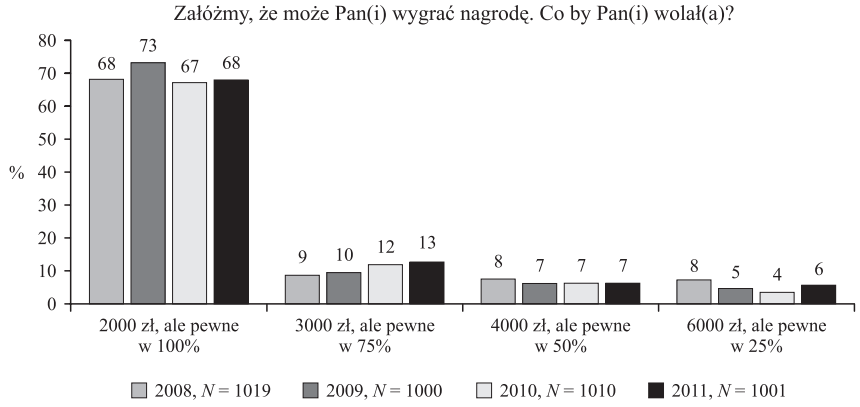
[6] Ibidem.

[7] Ibidem.

podjęcia inwestycji, podobnie jak oszczędzania, najczęściej jest chęć zakupu wyposażenia domu/samochodu – 45%. Zakładany horyzont inwestycyjny dla 38% badanych w 2011 r. to okres do 1 roku, do 3 lat dla 25%, powyżej 3 lat dla 22%. W 2010 r. większość, bo 65%, pytanych preferowała termin powyżej 3 lat. Tak duża zmiana wiązać się może z większą niepewnością na rynku finansowym, a także „okresem życia" niektórych instrumentów, przez pryzmat których postrzegane są inwestycje.

Kolejną badaną kwestią jest stosunek do ryzyka, który w znaczący sposób wpływa na wybór sposobów inwestowania. W przypadku naszego społeczeństwa niezmiennie od początku prowadzenia badania w 2008, respondenci wykazują awersję do ryzyka.

Wykres 3. Rozkład odpowiedzi na pytanie dotyczące wysokości nagrody, którą można wygrać, w latach 2008-2011



Ź r ó d ł o: *Postawy Polaków wobec oszczędzania – raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy*, 2011 r.

Znaczna przewaga wskazań niższej wygranej pewnej w 100% świadczy o niechęci do ponoszenia ryzyka. Wśród osób, które preferowałyby wyższą nagrodę dominują osoby młodsze z wyższym wykształceniem, mieszkańcy dużych miast, u których w gospodarstwach domowych dochody przekraczają 4000 PLN[8]. Natomiast gdy w badaniu z 2011 r. zapytano, czy inwestorzy wybierają jeden czy kilka instrumentów finansowych odpowiedzi na skali 6-stopniowej, gdzie 1 oznaczało wybór jednego instrumentu, a 6 wybór kilku, ważona średnia odpowiedzi wynosiła 3,34. Co świadczy o tym, że pytani nie są zdecydowani, 17% wybrało odpowiedź 1, a tylko 11% wskazanie 6[9].

[8] Ibidem.
[9] Ibidem.

Ostatnimi przytoczonymi wynikami badań są wnioski z raportu NBP na temat sytuacji finansowej gospodarstw domowych (GD) w III kwartale 2011 r. W tym czasie gospodarstwa domowe zwiększyły stan posiadania środków na depozytach bankowych o 3,9% w stosunku do II kwartału, a także o 11,6% w odniesieniu do roku 2010[10]. Z tego samego opracowania sporządzanego na podstawie danych GUS, a także danych Narodowego Banku Centralnego na temat kwartalnych rachunków finansowych wynika, że przez transakcje zmniejszające zaangażowanie w akcje i instrumenty kapitałowe GD obniżyły stan posiadania tych instrumentów o ok. 12,3 mld PLN w III kwartale oraz 28,3 mld PLN w II. Wartość bilansowa aktywów spadła o 15,1% rok do roku i 9,2% w stosunku do poprzedniego kwartału. Na tak znaczne obniżenie wartości miał jednak wpływ spadek cen przeważającej liczby akcji na giełdzie. Łącznie indeks WIG miał wartość niższą o 21% w porównaniu do II kwartału 2011 r.[11] W badanym okresie widać jednak (po raz pierwszy od 2010 r.) znaczny wzrost zainteresowania dłużnymi papierami wartościowymi, zaangażowanie w tego typu instrumenty przyrosło o 21% w odniesieniu do II kwartału[12]. Z czego może wynikać, iż gospodarstwa domowe, aby zabezpieczyć się przed spadkiem wartości aktywów wywołanym obniżaniem cen papierów udziałowych, a także uchronić swój kapitał przed inflacją wybierają instrumenty mniej rentowne, ale bezpieczniejsze. Naturalną konsekwencją przedstawionych wyników badań staje się zainteresowanie alternatywnymi formami lokowania kapitału.

2. Istota produktów strukturyzowanych

Produkty strukturyzowane to jedna z form inwestycji alternatywnych, czyli innych niż tradycyjne, jak np. akcje, obligacje i jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych[13]. Z uwagi na to, że nie istnieje jedna precyzyjna definicja, najczęściej inwestycje takie wymienia się jako katalog.

Poza produktami strukturyzowanymi innymi rodzajami inwestycji alternatywnych są[14]:

– fundusze hedgingowe,

---

[10] *Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w III kwartale 2011 r.*, Cykliczne materiały analityczne NBP, 22.02.2012 [12.03.2012].

[11] Ibidem.

[12] Ibidem.

[13] M. Mikita, W. Pełka, *Rynki inwestycji alternatywnych*, Wydawnictwo Poltex, Warszawa 2009, s. 15.

[14] *Fundusze hedgingowe a inwestycje alternatywne*, w: *Inwestycje alternatywne*, red. I. Pruchnicka-Grabias, CeDeWu, Warszawa 2008, s. 13-16.

– fundusze *private equity*,
– fundusze funduszy,
– nieruchomości,
– surowce,
– infrastruktura,
– derywaty oraz instrumenty kredytowe,
– konta zarządzane,
– inwestycje emocjonalne.

Przez wzgląd na temat w artykule omówiono jedynie produkty strukturyzowane, czyli takie „instrumenty, których cena jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego (instrumentu bazowego)”[15]. Wystawcami tych instrumentów są najczęściej banki i domy maklerskie. Ze względu na sposób zakupu wyróżniono produkty giełdowe oraz pozagiełdowe (oferowane np. w bankach). W dalszej części artykułu rozważano wyłącznie instrumenty notowane na giełdzie. Stanowią one jednak niejednorodną grupę odmienną pod względem zapewnienia ochrony kapitału, konstrukcji konkretnego instrumentu, rodzaju indeksu podstawowego, czy profilu wypłaty w przypadku przewidywań spadku lub wzrostu ceny instrumentu bazowego[16].

Instrumentami bazowymi mogą być akcje pojedyncze, koszyki lub indeksy akcji, obligacje, surowce, produkty naturalne, waluty, a także stopy procentowe.

Ze względu na występowanie ochrony kapitału wyróżniono instrumenty z pełną, częściową i bez ochrony.

Obligacje strukturyzowane emitowane na określony termin to instrumenty dające pełną lub częściową ochronę zainwestowanego kapitału w momencie wygaśnięcia produktu. W trakcie trwania jego cena może się zmieniać poniżej zainwestowanej kwoty.

Certyfikaty indeksowe (trackery) to instrumenty bezterminowe, które odwzorowują ruch instrumentu bazowego w stosunku 1:1. Najczęściej jednak przez odpowiedni wskaźnik subskrypcji można kupić tylko część instrumentu bazowego, np. 0,1, co wymaga znacznie mniejszego zaangażowania kapitałowego. Ich odmianą są *short* trackery, które przynoszą zyski, gdy cena instrumentu bazowego spada.

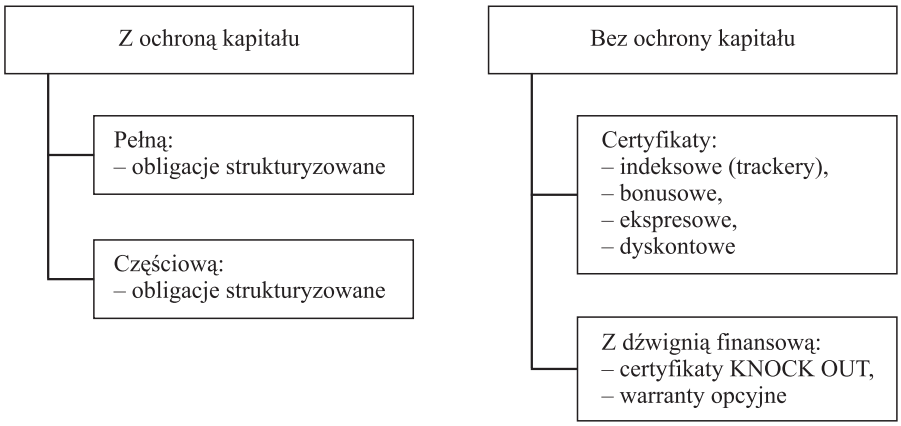
Certyfikaty bonusowe emitowane na określony termin dają możliwość osiągniecia dodatkowego zysku, jeśli w ustalonym okresie cena instrumentu bazowego będzie kształtowała się powyżej ustalonego poziomu. W przeciwnym wypadku produkty zachowują się tak, jak certyfikaty indeksowe. Poziom do którego może wzrosnąć zysk jest czasami ograniczany górnym pułapem, tzw. CAP.

---

[15] Cyt. za: *Materiały edukacyjne GPW, Produkty strukturyzowane* [20.02.2012].

[16] Szerzej: op. cit., a także M. Mikita, W. Pełka, *Rynki inwestycji alternatywnych*, Wydawnictwo Poltex, Warszawa 2009, s. 153-164.

Schemat 1. Rodzaje produktów strukturyzowanych notowanych na giełdzie przez pryzmat ochrony kapitału



Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie: *Materiały edukacyjne GPW – Produkty strukturyzowane*.

Certyfikaty dyskontowe w swej konstrukcji są podobne do bonusowych, w tym przypadku jednak poziom ograniczający zysk jest zawsze ustalany, ale za to instrumenty te sprzedawane są z pewnym dyskontem w stosunku do ceny instrumentu bazowego. Największe korzyści inwestor czerpie, gdy cena aktywu bazowego nie podlega znaczącym wahaniom, znajduje się w trendzie bocznym.

Certyfikat ekspresowy emitowany na okres maksymalnie 3 do 6 lat, w każdym roku trwania posiada określony dzień obserwacji, w którym odczytuje się wartość instrumentu bazowego. Jeśli notowania podstawy będą równe lub przekroczą granicę, tzw. STRIKE, to inwestorzy otrzymują wynagrodzenie w postaci kuponu od wartości nominalnej certyfikatu i następuje jego wcześniejszy wykup. Jeśli cena w dniu obserwacji będzie poniżej ustalonego poziomu, to certyfikat „przechodzi" na kolejny rok, a inwestorzy nie dostają kuponu.

Certyfikaty KNOCK-OUT (z ang. wybić, wytrącić) to instrumenty tzw. open end, czyli bezterminowe. Ich nazwa związana jest z konstrukcją, w której oznaczony jest moment wygaśnięcia certyfikatu po zetknięciu ceny instrumentu bazowego z poziomem KNOCK-OUT. Instrumenty te mają wbudowaną dźwignię finansową i są emitowane w dwóch odmianach: na spadki (*short*) i wzrosty (*long*) instrumentu bazowego.

Warranty to papiery wartościowe zbliżone w swej konstrukcji do opcji, stąd często mówi się o warrantach opcyjnych. Można jednak wyszczególnić kilka różnic. Przede wszystkim warranty w odróżnieniu od opcji można jedynie kupować (a nie kupować i wystawiać), a straty są ograniczone. Do zakupu tych instrumentów wymagany jest rachunek w domu maklerskim, a nie rachunek instrumentów pochodnych. Warrant daje prawo do zakupu lub sprzedaży określonego

instrumentu bazowego w przyszłości po ustalonej cenie. W ich przypadku także występuje dźwignia finansowa, więc inwestorzy mogą zarobić lub stracić znacznie więcej niż zmiana wartości instrumentu bazowego. Ze względu na występujący mnożnik istnieje możliwość mniejszego zaangażowania środków niż w przypadku zakupu jednostki aktywu bazowego.

Wymienione wyżej produkty strukturyzowane to podstawowe rodzaje będące w obrocie, jednak konstrukcje poszczególnych oferowanych instrumentów mogą się między sobą różnić, tworząc pewnego rodzaju hybrydy.

3. Rynek giełdowych produktów strukturyzowanych w Polsce

Obecnie w obrocie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowanych jest 210 produktów[17]. Pierwszym tego typu instrumentem była obligacja strukturyzowana, która została wyemitowana w sierpniu 2006 r. Od tego czasu rynek produktów strukturyzowanych dynamicznie rośnie.

Tabela 1. Charakterystyki obrotu produktami strukturyzowanymi na GPW w latach 2006-2011

Lata	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Notowania ciągłe i notowania jednolite						
Liczba notowanych serii na koniec roku	206	148	70	46	12	2
Wartość obrotów w całym roku (tys. PLN)*	350 224	570 376	312 235	156 176	25 252	1068
Średnie obroty na sesję (tys. PLN)	1395	2254	1239	622	101	12
Liczba transakcji na sesję	127	93	66	33	3	1
Średnia wartość transakcji (PLN)	10 972	12 146	9406	9412	14 854	5185
Transakcje pakietowe						
Liczba zawartych transakcji (pojedynczo)	1	4	1	2	0	0
Średnia wartość transakcji (tys. PLN)	579	108	1942	996,88	0,00	0,00
Wartość obrotów w całym roku (tys. PLN)	579	860	387	11 988	0	0

* Bez transakcji pakietowych, tj. odbywających się poza systemem notowań ciągłych, najczęściej przez dużych inwestorów, którzy wcześniej uzgodnili warunki transakcji, www.gpw.pl [23.03.2012].

Ź r ó d ł o: Roczniki giełdowe z lat 2007-2012 [10.04.2012].

[17] Źródło: strona internetowa GPW, stan na 23.03.2012 r.

Zaprezentowane w tabeli statystyki sesji wskazują na szybko rosnące zainteresowanie tego rodzaju produktami. Większe zróżnicowanie oferty w 2011 mogło wpłynąć na zmniejszenie średniej wartości transakcji. Z drugiej strony mogłoby to wskazywać na uaktywnienie mniej zamożnych inwestorów.

W porównaniu do innych instrumentów giełdowych obrót certyfikatami ma wysokie tempo wzrostu.

Tabela 2. Dynamika zmian w wielkości obrotu i liczbie transakcji na poszczególnych instrumentach w latach 2007-2011

Instrument finansowy		2007/2008 (%)	2008/2009 (%)	2009/2010 (%)	2010/2011 (%)
Akcje	obrót	–30	+4	+9	–30
	transakcje	–30	+34	+84	–42
Obligacje	obrót	+38	–38	+50	–81
	transakcje	–3	–12	–10	–23
Certyfikaty inwestycyjne	obrót	+28	–34	–59	–33
	transakcje	–19	–32	–9	+18
Produkty strukturyzowane	obrót	+481	+110	+61	–30
	transakcje	+876	+97	+43	+36

Źródło: opracowanie własne na podstawie Biuletynów Miesięcznych GPW z lat 2007-2011 [10.04.2012].

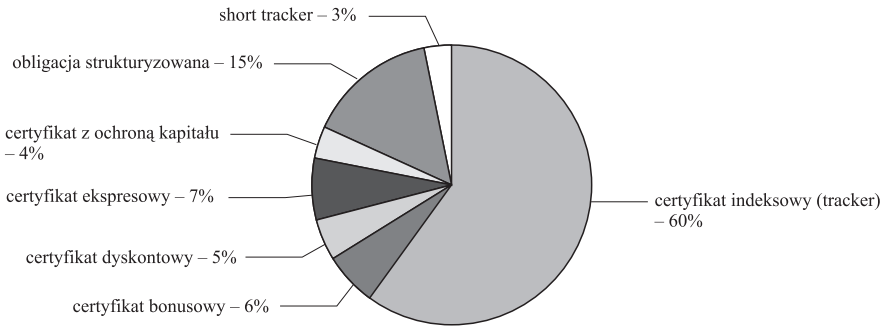
Tabela 2 zawiera dynamikę zmian rok do roku, obliczoną z obrotów na danym instrumencie podanych w mln PLN oraz liczby transakcji w sztukach. Rok 2006 nie został uwzględniony, ponieważ produkty strukturyzowane weszły do obrotu dopiero od sierpnia tego roku. Wyraźna różnica pomiędzy dynamiką wzrostu zarówno wartości obrotu, jak i liczby transakcji pomiędzy strukturami a jakimikolwiek innymi instrumentami może w pierwszej kolejności wypływać z początkowej fazy rozwoju tego sektora, z drugiej zaś strony niejednorodność tej grupy daje inwestorom szersze możliwości wprowadzania kilku produktów do portfela.

Największym oferentem jest Raiffeisen Centrobank, który posiada w swojej ofercie 145 serii produktów. W dalszej kolejności dominują banki, takie jak: Uni-Credit Bank AG, który jest wystawcą 40 serii, Deutsche Bank z 16, BNP Paribas Arbitrage S.N.C – 8, Barclays Bank PLC i Royal Bank of Scotland po 1. Wśród wystawców mamy także luksemburską spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością Secur Asset SA, która oferuje 19 serii produktów.

Rodzaje produktów strukturyzowanych dostępnych na GPW przedstawia wykres 4.

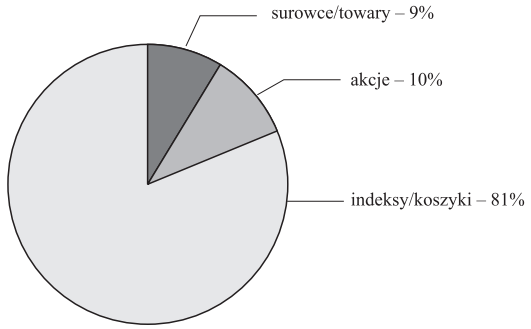
Spośród notowanych instrumentów największą reprezentację mają certyfikaty indeksowe, których łączny udział stanowi 60% całej oferty. Wart podkreślenia

Wykres 4. Udział rynkowy instrumentów w podziale na grupy (stan na 23.03.2012 r.)



Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych GPW, www.gpw.pl [24.03.2012].

Wykres 5. Udział rynkowy instrumentów w podziale na rodzaje aktywów bazowych (stan na 23.03.2012 r.)

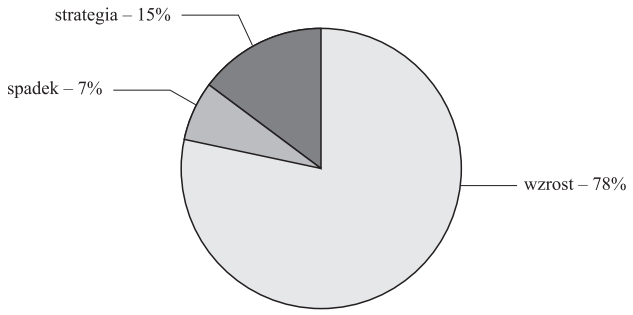


Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych GPW, www.gpw.pl [24.03.2012].

jest również fakt, że ok. 20% rynku stanowią instrumenty gwarantujące ochronę kapitału.

Niski udział instrumentów udziałowych nie jest zaskoczeniem, gdyż produkty strukturyzowane według istoty inwestycji alternatywnych powinny być różne od tradycyjnych. Interesujący jednak jest fakt, że 81% rynku stanowią produkty, które w jakimś stopniu również bazują na instrumentach akcyjnych, z tym że są to najczęściej struktury złożone z kilku akcji lub indeksów, np. Obligacja strukturyzowana Barclays Bank o nazwie Luxury Goods. Profil wypłaty tej obligacji jest uzależniony od stopy zwrotu z koszyka akcji firm oferujących produkty luksusowe, w którym równe 10% udziały mają m.in. Burberry Group PLC, Christian Dior, Polo Ralph Laurent Corp, Shiseido CO Ltd i inne pochodzące z różnych krajów i działające w odmiennych branżach.

Wykres 6. Udział rynkowy instrumentów w podziale na przewidywania sytuacji rynkowej (stan na 23.03.2012 r.)



Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych GPW, www.gpw.pl [24.03.2012].

Inwestowanie w niektóre produkty strukturyzowane daje możliwość zarabiania nie tylko na wzroście wartości aktywu bazowego, ale także na jego spadku lub wtedy, gdy notowania utrzymują się w trendzie bocznym.

4. Podsumowanie

Biorąc pod uwagę wyniki badań przeprowadzone wśród Polaków na temat stosunku do inwestycji i oszczędzania, ich sytuacji finansowej, a także analizując ofertę produktów strukturyzowanych dostępnych na GPW w Warszawie, można stwierdzić, że rynek ten ma wysoki potencjał wzrostu. Coraz powszechniejsze przekonanie o potrzebie oszczędzania, a także rosnąca wiedza na temat inwestowania przyczynią się do dalszego rozwoju sektora finansowego, a w szczególności najmłodszych jego obszarów, takich jak produkty strukturyzowane, fundusze ETF czy instrumenty pochodne. Zwiększona świadomość na temat ryzyka poniesienia straty z inwestycji, płynąca niejednokrotnie w ostatnim czasie z własnych doświadczeń, powinna skutkować poszukiwaniem możliwości dywersyfikacji portfela. W tym kontekście naturalnym zdaje się być powiększające się znaczenie inwestycji alternatywnych w ogóle. A w tej grupie zwłaszcza inwestowanie w giełdowe produkty strukturyzowane przynosi różnorodne korzyści. Ich niewątpliwą zaletą jest płynność obrotu, za którą odpowiadają animatorzy rynku, a która to pozwala wyjść z inwestycji prawie w dowolnym momencie. Struktury dają też nieporównywane z innymi papierami wartościowymi możliwości dywersyfikacji geograficznej portfela. Obecnie można inwestować w akcje spółek i indeksy akcyjne zarówno z USA, giełd europejskich, jak i dowolnych kombinacji,

np. z krajów BRIC. Dodatkowo przez zakup tych papierów można lokować kapitał w bardzo odmiennych aktywach bazowych, jak np., popularne w ostatnim czasie, metale szlachetne czy ropa naftowa.

Literatura

Barometr nastrojów ekonomicznych, TNS Pentor, styczeń, grudzień 2011.

Baur D.G, Lucey B.M., *Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*, „The Institute for International Integration Studies Discussion Paper Series" 2010, no. iiisdp 198, IIIS.

Biuletyn Miesięczny GPW, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.

Fundusze hedgingowe a inwestycje alternatywne, w: *Inwestycje alternatywne*, red. I. Pruchnicka-Grabias, CeDeWu, Warszawa 2008.

McCow R.J., Zimmerman R.J., 2007, *Analysis of the Investment Potential and Inflation-Hedging Ability of Precious Metals*, Banking and Capital Markets – New International Perspectives, World Scientific Publishing Company, 2010.

Mikita M., Pełka W., *Rynki inwestycji alternatywnych*, Wydawnictwo Poltex, Warszawa 2009.

Postawy Polaków wobec oszczędzania – raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy, 2008, 2009, 2010, 2011.

Produkty strukturyzowane, Materiały edukacyjne GPW, Warszawa 2011.

Roczniki giełdowe GPW, Warszawa 2008, 2009, 2010, 2011, 2012.

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w III kwartale 2011 r., Cykliczne materiały analityczne NBP, Warszawa 2011.