



# Alokacja kapitału na polskim rynku akcji

## Rola ETF-ów w długoterminowym inwestowaniu

Listopad 2025

All rights reserved.  
Copyright atlasETF

Globalny ETF na indeks MSCI ACWI daje ekspozycję na ponad 2 800 spółek z całego świata, ale udział Polski w tym koszyku to zaledwie około 0,1% – wielokrotnie mniej niż udział naszej gospodarki w światowym PKB.

**0,1%**

udział Polski w globalnym koszyku akcji

Dla inwestora żyjącego i wydającego w polskim złotym oznacza to, że w standardowym „globalnym” portfelu krajowy rynek akcji praktycznie nie istnieje. Ten raport pokazuje, jak w prosty, liczbowo uzasadniony sposób zbudować świadomą ekspozycję na GPW, nie rezygnując z globalnej dywersyfikacji.

Na danych od 2000 r. analizowane są portfele łączące MSCI ACWI i WIG.

Pokazano również, że „syntetyczny WIG” zbudowany z Beta ETF

**0,2%**

tracking error „syntetycznego WIG”

WIG20TR, mWIG40TR i sWIG80TR w prostych proporcjach 70/20/10 niemal idealnie odwzorowywał indeks WIG, osiągając wyższą stopę zwrotu przy praktycznie identycznym ryzyku. Dodatkowo zaprezentowano strategię „GPW Momentum 12”, która w latach 2012–2024 wygenerowała 214% całkowitej stopy zwrotu wobec 112% dla WIG, z niższym maksymalnym obsunięciem kapitału (29,6% vs 45,0%) i wyższym współczynnikiem Sharpe’a (0,75 vs 0,29).

Prezentowane są konkretne liczby, wykresy i gotowe proporcje portfeli, które pomagają odpowiedzieć na trzy kluczowe pytania: ile

Polski w globalnym portfelu, jak technicznie zbudować szeroką ekspozycję na GPW za pomocą ETF-ów oraz czy proste,

systemowe strategie mogą poprawić relację zysku do ryzyka na rodzimym rynku.

**75%**

inwestorów w Polsce wykorzystuje rachunki IKE i IKZE do budowy portfeli ETF

**0,86%**

światowego PKB generuje Polska gospodarka

**Autor:**

Grzegorz Radziukiewicz

**Współpraca:**

Jacek Lempart  
Artur Wiśniewski

**Publikacja:**

atlasETF PSA, 2025

**Kontakt:**

email: kontakt@atlasETF.pl

**Nota prawna:** Treść niniejszego materiału ma wyłącznie charakter edukacyjno-informacyjny i wyraża osobiste poglądy autorów. Nie stanowi on rekomendacji inwestycyjnej ani porady finansowej w rozumieniu obowiązujących przepisów prawa. Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych każdorazowo dokonaj własnej oceny sytuacji oraz, w razie potrzeby, skonsultuj się z licencjonowanym doradcą. Wszelkie decyzje inwestycyjne podejmujesz na własną odpowiedzialność.

## SPIS TREŚCI

1. Wstęp	4
2. Polski Rynek Kapitałowy w Globalnym Kontekście	6
3. Polski rynek w globalnej perspektywie – dywersyfikacja a “Home Bias”	10
4. Pasywna Rewolucja na GPW	15
5. Analiza Instrumentów Indeksowych na polskie akcje	18
6. Jak odwzorować indeks WIG wykorzystując dostępne fundusze od Beta ETF?	20
7. Świat i Polska w jednym portfelu - przykłady	25
8. Momentum na GPW: czy można zarabiać więcej przy mniejszym ryzyku?	28
10. Podsumowanie	35

## 1. WSTĘP

Globalny portfel akcji oparty na indeksie MSCI ACWI (All Country World Index) to dla wielu inwestorów pasywnych "święty Graal" – proste, tanie i maksymalnie zdywersyfikowane rozwiązanie. Problem w tym, że w takim portfelu Polska praktycznie nie istnieje. Udział naszego rynku w indeksie MSCI ACWI jest marginalny i wynosi zaledwie ułamek procenta, co oznacza, że kupując „cały świat”, w praktyce niemal całkowicie pomijamy rodzimą gospodarkę.

Tymczasem wielu polskich inwestorów świadomie decyduje się na "home bias", czyli zwiększenie alokacji w krajowe akcje. Nie jest to jedynie kwestia patriotyzmu gospodarczego, ale chłodnej kalkulacji.

Argumenty są mocne: atrakcyjne wyceny, historycznie wysokie stopy dywidendy, brak ryzyka walutowego czy wreszcie potencjał nadrobienia dystansu do rynków rozwiniętych. Co więcej, inwestor żyjący i wydający pieniądze w Polsce może chcieć, aby część jego majątku pracowała w rytmie lokalnej gospodarki i inflacji.

Pojawia się jednak wyzwanie techniczne: jak zbudować ekspozycję na szeroki polski rynek (WIG), skoro na GPW nie ma jednego funduszu typu "total market"? Dostępne są ETF-y na poszczególne segmenty – duże spółki (WIG20), średnie (mWIG40) i małe (sWIG80).

**Wielu polskich inwestorów świadomie decyduje się na "home bias", czyli zwiększenie alokacji w krajowe akcje. Nie jest to jedynie kwestia patriotyzmu, ale chłodnej kalkulacji.**

**Niniejszy raport odpowiada na trzy kluczowe pytania, jakie powinien sobie zadać każdy polski inwestor:**

- **Ile Polski powinno być w moim portfelu?** – Ile ekspozycji na krajowy rynek ma merytoryczne uzasadnienie, a gdzie zaczyna się nieuzasadniony home bias?

- **Jak technicznie zbudować szeroką ekspozycję na polski rynek akcji?** – Skoro na GPW brakuje jednego funduszu ETF na pełny indeks WIG, jak efektywnie złożyć portfel z dostępnych narzędzi?
- **Czy proste, systemowe strategie mogą poprawić relację zwrotu do ryzyka?** – Czy poza tradycyjnym, statycznym podziałem portfela istnieją metody, którymi inwestor może czerpać korzyści z dynamiki rynkowych trendów bez angażowania się w spekulacyjny trading?

## 2. POLSKI RYNEK KAPITAŁOWY W GLOBALNYM KONTEKŚCIE

W dobie globalizacji rynków finansowych polski rynek kapitałowy, mimo dynamicznego wzrostu gospodarczego kraju, wciąż pozostaje na peryferiach zainteresowania globalnych inwestorów. Jednocześnie dla inwestora krajowego stanowi on najbardziej naturalne i dostępne środowisko do pomnażania oszczędności. Ta pozorna sprzeczność rodzi fundamentalne pytanie: **jakie jest rzeczywiste miejsce i potencjał Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w strategiach budowania majątku?**

W tym kontekście warto przyjrzeć się strukturze oszczędności polskich gospodarstw domowych, która pokazuje, jak teoria często rozmija się z praktyką inwestycyjną. Portfele Polaków pozostają zdominowane przez depozyty bankowe i gotówkę, co przy podwyższonej inflacji ogranicza długoterminowy realny przyrost majątku i prowadzi do kosztów utraconych korzyści

względem inwestycji rynkowych.

Jednocześnie rośnie

zainteresowanie instrumentami

rynku kapitałowego, wspierane

rosnącą edukacją finansową,

cyfryzacją dystrybucji i spadkiem

kosztów inwestowania.

Coraz łatwiejszy dostęp do

niskokosztowych ETF-ów i funduszy

indeksowych sprzyja dywersyfikacji

portfeli. Nadal jednak barierą

pozostaje awersja do zmienności i

głębokich obsunięć kapitału, krótki horyzont inwestycyjny oraz braki w wiedzy o

produktach, opłatach i podatkach. W efekcie potencjał rynku kapitałowego do akumulacji i ochrony realnej wartości majątku pozostaje wciąż niewykorzystany.

Na tle tych uwarunkowań interesująco rysuje się międzynarodowa pozycja Polski. Od lat nasz kraj jest klasyfikowany przez agencję MSCI jako rynek wschodzący, co determinuje jego miejsce w portfelach globalnych funduszy. Z kolei agencja FTSE Russell już w 2018

***Od lat Polska jest  
klasyfikowana przez  
agencję MSCI jako rynek  
wschodzący.  
Z kolei agencja FTSE  
Russell w 2018 roku  
awansowała Polskę do  
grona rynków rozwiniętych.***

roku awansowała Polskę do grona rynków rozwiniętych, doceniając jej dojrzałość infrastrukturalną i regulacyjną.

Ta podwójna tożsamość czyni polski rynek unikalnym studium przypadku – przestrzenią łączącą potencjał wzrostu typowy dla emerging markets ze stabilnością charakterystyczną dla rynków dojrzałych.

## STATUS RYNKU ROZWIĘTEGO (FTSE RUSSELL)

We wrześniu 2018 roku polski rynek kapitałowy przeszedł historyczną metamorfozę. Agencja indeksowa FTSE Russell, jeden z najważniejszych globalnych arbitrów w świecie finansów, oficjalnie przeklasyfikowała Polskę z koszyka rynków wschodzących (Emerging Markets) do elitarnego grona rynków rozwiniętych (Developed Markets). Był to moment symboliczny – Polska stała się pierwszym krajem z Europy Środkowo-Wschodniej, który dołączył do tego ekskluzywnego klubu, stając w jednym szeregu z gospodarkami takimi jak Niemcy, Japonia czy Stany Zjednoczone.

Awans w rankingu FTSE Russell był uznaniem dla dojrzałości polskiego rynku. Agencja doceniła takie aspekty jak bezpieczeństwo obrotu, zaawansowana infrastruktura post-transakcyjna, wysokie standardy ładu korporacyjnego oraz rozwinięty rynek instrumentów pochodnych.

Dla globalnych funduszy inwestycyjnych, zwłaszcza potężnych funduszy emerytalnych i państwowych, które mają mandat do inwestowania wyłącznie na rynkach rozwiniętych, Polska stała się nową, dostępną lokalizacją. Awans ten teoretycznie powinien przyciągnąć kapitał o charakterze długoterminowym i stabilnym, mniej podatnym na gwałtowne wahania nastrojów typowe dla "gorącego pieniądza" przepływającego przez rynki wschodzące.

W rezultacie awans w rankingu FTSE Russell stał się potężnym sygnałem dla globalnej społeczności finansowej: **Polska nie jest już postrzegana jako rynek o podwyższonym ryzyku, lecz jako stabilny, przewidywalny i bezpieczny partner do lokowania kapitału.** Choć natychmiastowe efekty w postaci napływu nowych środków mogły nie być spektakularne, zmiana ta ma fundamentalne znaczenie wizerunkowe, budując

długoterminowe zaufanie i otwierając polski rynek na nową, bardziej konserwatywną klasę globalnych inwestorów, którzy do tej pory omijali rynki wschodzące.

Z punktu widzenia rynku krajowego, status kraju rozwiniętego to prestiż i potencjał do wzrostu wycen, zwłaszcza największych, najbardziej płynnych spółek ("blue chips"), które trafiają do globalnych indeksów. Inwestorzy zagraniczni mogą przyczynić się do mniejszej zmienności na rynku.

Głównym ryzykiem związanym z awansem jest marginalizacja. W indeksach rynków wschodzących Polska była istotnym graczem. W znacznie większym i bardziej konkurencyjnym uniwersum rynków rozwiniętych staje się jednym z mniejszych rynków, walcząc o uwagę i kapitał z globalnymi gigantami.

## STATUS RYNKU WSCHODZĄCEGO (MSCI)

Na pierwszy rzut oka pozostawanie w "drugiej lidze" rynków kapitałowych może wydawać się niekorzystne. Jednak w przypadku Polski utrzymanie przez agencję MSCI statusu rynku wschodzącego (Emerging Market) jest jednym z najważniejszych filarów stabilności i płynności dla Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Dzieje się tak za sprawą potężnego, niemal zautomatyzowanego mechanizmu finansowego, napędzanego przez globalne fundusze pasywne.

W praktyce oznacza to, że za każdym razem, gdy globalni inwestorzy – od Tokio po Nowy Jork – decydują się zainwestować w szeroki rynek krajów wschodzących, część ich pieniędzy automatycznie płynie na warszawski parkiet. Ten mechanizm tworzy coś, co finansiści nazywają popytem strukturalnym. Jest to stała, bazowa presja zakupowa na akcje największych polskich spółek, niezależna od chwilowych nastrojów, lokalnych wydarzeń politycznych

***Traktowanie Polski jednocześnie jako rynku wschodzącego i rozwiniętego stawia ją w wyjątkowej pozycji „najlepszego z obu światów”, poszerzając grono potencjalnych inwestorów.***

czy krótkoterminowych wyników finansowych. To właśnie ten stały napływ kapitału zapewnia rynkowi płynność, stabilizuje wyceny i uwiarygadnia polski rynek kapitałowy w oczach globalnej społeczności finansowej.

**Dla funduszy dedykowanych rynkom wschodzącym, Polska jest postrzegana jako stosunkowo bezpieczna i stabilna część portfela.** Oferuje ekspozycję na dynamicznie rozwijającą się gospodarkę w ramach stabilnych ram instytucjonalnych Unii Europejskiej, co stanowi atrakcyjną dywersyfikację wobec bardziej ryzykownych rynków azjatyckich czy latynoamerykańskich.

Pozostanie w indeksie MSCI EM gwarantuje, że polskie spółki nie znikną z radarów analityków i menedżerów wyspecjalizowanych w tej klasie aktywów. Zapewnia to stały popyt na polskie akcje, co wspiera ich płynność i wyceny.

Bycie w koszyku "emerging markets" oznacza większą podatność na globalne zawirowania i odpływy kapitału w okresach awersji do ryzyka (tzw. risk-off). Inwestorzy często traktują rynki wschodzące jako jednolity blok, wyprzedając aktywa bez względu na solidne fundamenty konkretnego kraju.

Podwójna klasyfikacja stawia Polskę w unikalnej pozycji "najlepszej z obu światów", poszerzając spektrum potencjalnych inwestorów. Pozwala to czerpać korzyści zarówno z funduszy dedykowanych rynkom rozwiniętym, jak i wschodzącym.

### 3. POLSKI RYNEK W GLOBALNEJ PERSPEKTYWIE – DYWERSYFIKACJA A “HOME BIAS”

Dla polskiego inwestora naturalnym punktem wyjścia jest krajowy rynek kapitałowy. Jednak w erze globalizacji kluczowe staje się zrozumienie jego skali, roli oraz pułapek związanych z nadmierną koncentracją. Zjawisko nieproporcjonalnie dużej alokacji kapitału w aktywa z własnego kraju określane jest mianem **home bias (skłonność do inwestowania na rynku krajowym)**. Choć często wynika ono z błędów behawioralnych, umiarkowany poziom takiej ekspozycji może mieć racjonalne uzasadnienie.

Niewielka nadreprezentacja polskiego rynku w portfelu względem jego udziału w globalnej kapitalizacji może być uzasadnione z kilku powodów:

- **Dopasowanie walutowe:** Inwestor ponosi koszty i zobowiązania (np. przyszła emerytura) w polskim złotym. Posiadanie aktywów w tej samej walucie eliminuje krótkoterminowe ryzyko kursowe.
- **Aspekty behawioralne i informacyjne:** Inwestorzy czują się pewniej, inwestując w spółki, które znają i których otoczenie biznesowe lepiej rozumieją. Dostęp do informacji w języku polskim jest również łatwiejszy.
- **Prostota podatkowa:** Inwestowanie w polskie aktywa i polskie ETF-y z GPW upraszcza rozliczenia podatkowe. W przypadku zagranicznych ETF-ów nawet tych notowanych na polskiej giełdzie podatek u źródła od dywidend może nadal się pojawić i trzeba go rozliczyć samodzielnie gdy inwestujemy przez “zwykły” rachunek maklerski.

Jednak nadmierny home bias niesie ze sobą fundamentalne ryzyka:

- **Ryzyko koncentracji:** Portfel staje się silnie uzależniony od kondycji jednej, stosunkowo niewielkiej gospodarki.
- **Ryzyko polityczne i regulacyjne:** Zmiany prawne, decyzje polityczne czy nawet ryzyko wyłączenia mają znacznie większy wpływ na skoncentrowany portfel.

Dane z globalnych indeksów bezlitośnie pokazują, dlaczego globalna dywersyfikacja jest koniecznością, a nie wyborem. Udział Polski w kluczowych indeksach giełdowych jest marginalny.

#### **W globalnym koszyku (MSCI ACWI)**

Polska stanowi zaledwie około **0,1%** wartości indeksu, który jest zdominowany przez rynek amerykański (ok. 65%).

**W indeksie rynków rozwiniętych (FTSE Developed)**, mimo awansu, waga Polski jest wciąż niewielka i wynosi około **0,11%**.

**W indeksie rynków wschodzących (MSCI Emerging Markets)**, mimo że Polska jest tu jednym z ważniejszych krajów europejskich, jej udział to tylko około **1%**, wobec potęgi Chin (28%), Tajwanu (19%) czy Indii (16%).

Ten znikomy udział kapitalizacji rynkowej w światowych indeksach stoi w kontraście do udziału gospodarczego Polski, która generuje około **0,86% światowego PKB**. Ta dysproporcja sugeruje, że polski rynek kapitałowy jest relatywnie płytki w stosunku do wielkości gospodarki, co dodatkowo wzmacnia argument za poszukiwaniem ekspozycji na rynkach zagranicznych. Cykliczność rynków, czyli lekcja pokory

Porównanie długoterminowych stóp zwrotu uczy, że żaden rynek nie jest liderem na zawsze, a ekstrapolowanie przeszłych wyników bywa kosztownym błędem.

Poniżej przedstawiony jest wykres indeksu WIG (najszerszy indeks giełdowy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie) w porównaniu do indeksu MSCI ACWI (All Country World Index).

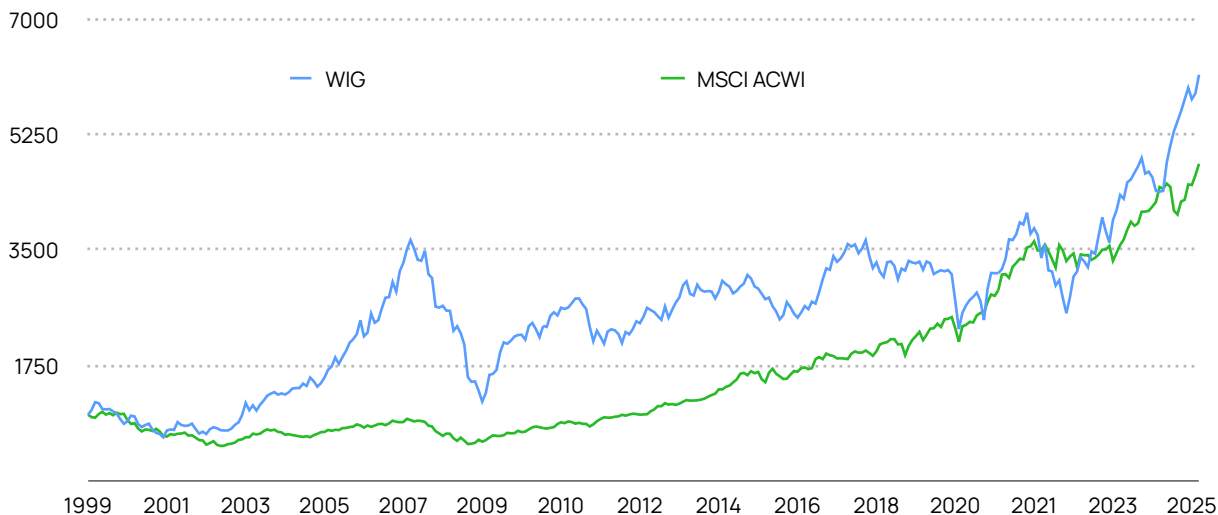
#### **Stracona dekada USA i złote lata Polski**

W pierwszej dekadzie XXI wieku (lata 2000-2009), globalne indeksy takie jak S&P500 czy MSCI World przyniosły ujemne stopy zwrotu (tzw. "stracona dekada"). W tym samym

***Polska ma w globalnych indeksach akcyjnych marginalny udział, znacznie niższy niż w światowym PKB, co pokazuje płytkość lokalnego rynku względem gospodarki.***

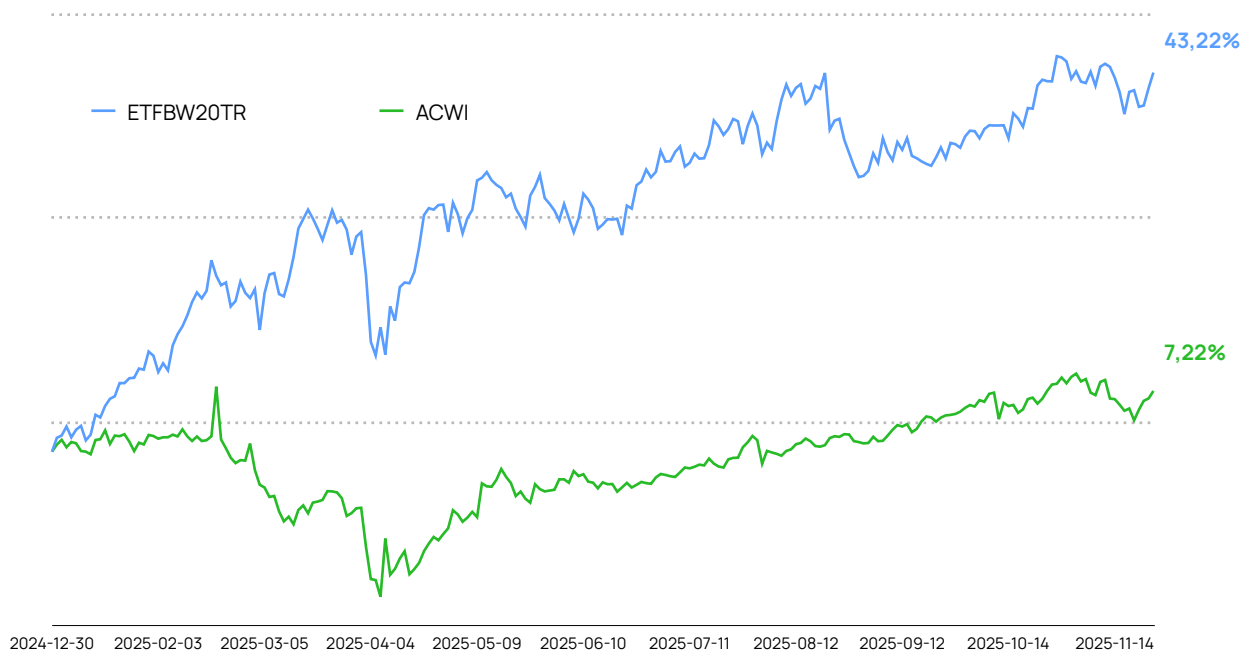
czasie polski rynek (WIG) oraz cały koszyk MSCI Emerging Markets notowały spektakularne wzrosty, bijąc na głowę rynki rozwinięte.

### Wykres indeksu WIG i MSCI ACWI



Źródło: opracowanie własne; Dane: stooq.pl, msci.com; Zakres danych: 01.2000 - 10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Wartość początkowa: 1000 zł

### Wykres Beta ETF WIG20TR (ETF BW20TR) i iShares MSCI ACWI ETF (ACWI) w 2025 roku

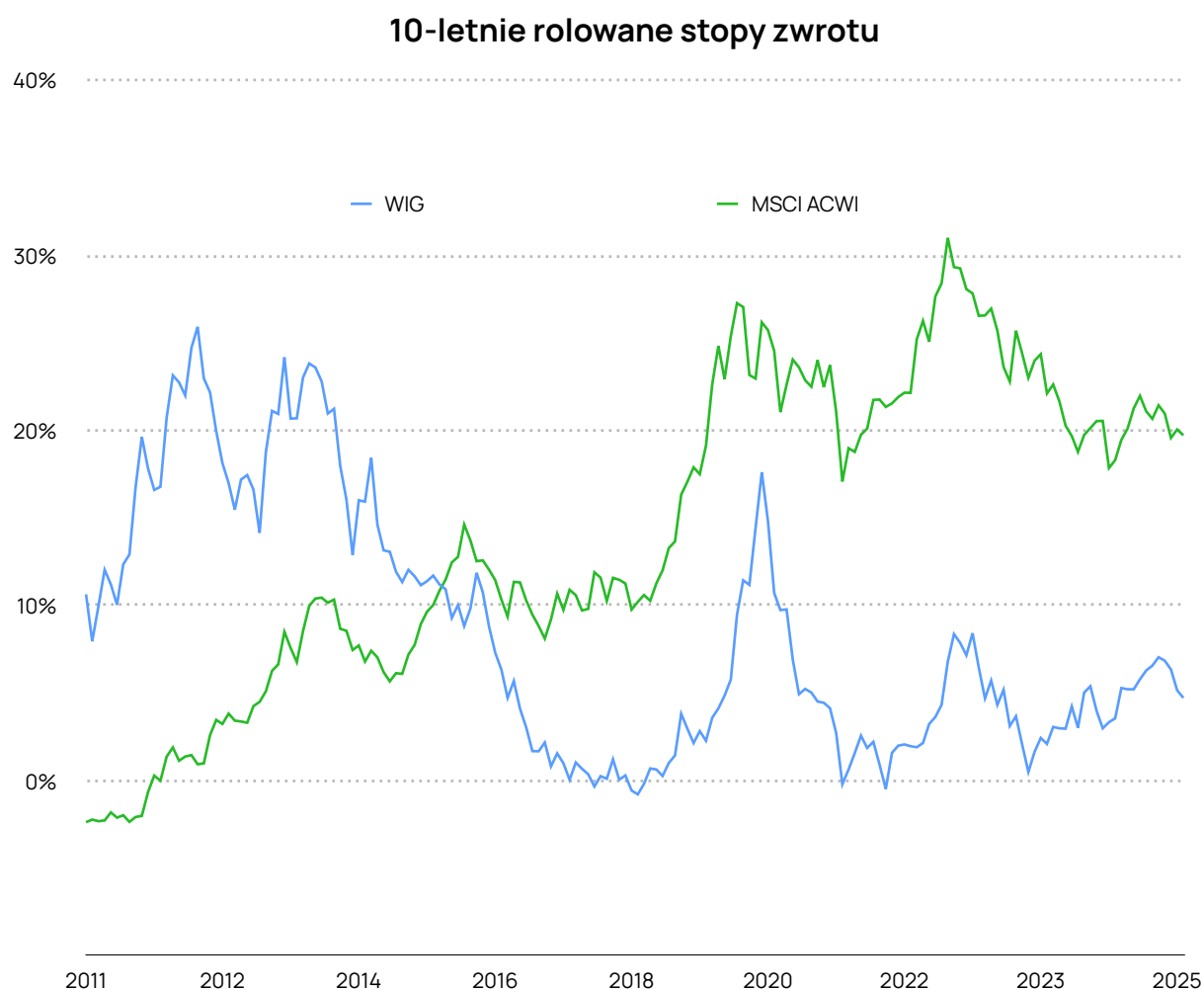


Źródło: opracowanie własne; Dane: atlasETF.pl; Zakres danych: 31.12.2024 - 26.11.2025; Interwał danych: dzienny; Waluta: PLN

## Odwroćenie ról

Kolejna dekada przyniosła całkowite odwrócenie trendu. Rynki rozwinięte, a zwłaszcza amerykańskie spółki technologiczne, zdominowały globalne rankingi, podczas gdy rynki wschodzące, w tym Polska, pozostawały w tyle. Doprowadziło to wielu inwestorów do utraty wiary w polskie akcje.

Jeszcze lepiej widać te zmiany gdy spojrzymy na 10-letnie rolowane stopy zwrotu. Na początku 2016 roku role się zamieniły i zwroty za ostatnie 10 lat na globalnym indeksie przewyższyły te dla indeksu polskich akcji.



Źródło: opracowanie własne; Dane: stooq.pl, msci.com; Zakres danych: 01.2000 - 10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN

## Lekcja na dziś

Rok 2025 ponownie przyniósł odwrócenie, gdzie polskie indeksy (WIG, WIG20TR) wygenerowały stopy zwrotu rzędu 43% (listopad 2025), deklasując ETF-y na globalny indeks akcji, który zanotował w tym samym czasie około 7% wzrostu wyrażonego w polskim złotym.

Historia ta pokazuje, że rynki są cykliczne i mają tendencję do powrotu do średniej (mean reversion).

Porzucanie danego rynku po okresie słabości oraz podążanie za „gorącymi” trendami to strategia skazana na porażkę, zwłaszcza gdy decyzje podejmowane są w sposób uznaniowy, a nie systemowy. Rozsądny inwestor rozumie te cykle i zamiast próbować je przewidzieć, buduje globalnie zdywersyfikowany portfel, w którym niewielki, świadomy home bias może pełnić rolę stabilizatora walutowego i behawioralnego, ale nigdy nie powinien stanowić jego rdzenia.

***Porzucanie rynku po okresie słabości i gonienie „gorących” trendów to przepis na porażkę, zwłaszcza przy decyzjach uznaniowych zamiast systemowych.***

## 4. PASYWNA REWOLUCJA NA GPW

Tanie inwestowanie pasywne, którego głównym orędownikiem był John C. Bogle, założyciel Vanguard, zrewolucjonizowało globalne rynki finansowe, a jego echa coraz głośniej rozbrzmiewają również nad Wisłą. Ideą stojącą za tą strategią jest replikacja szerokiego rynku, a nie próba jego pokonania, co w długim terminie okazuje się strategią niezwykle skuteczną i efektywną kosztowo. Coraz więcej Polaków zaczyna postrzegać fundusze typu ETF (Exchange Traded Fund) nie jako egzotyczny instrument dla profesjonalistów, ale jako podstawowe narzędzie do zarządzania oszczędnościami i budowania majątku na emeryturę.

Pasywna rewolucja w Polsce nabiera tempa, co potwierdzają zarówno rosnące aktywa w funduszach pasywnych, jak i wyniki badań analizujących postawy oraz zachowania inwestorów. Postępy tego trendu dobrze widać także na przykładzie wybuchu popularności maklerskich kont IKE i IKZE w ostatnich latach, w których ETF-y stają się bardzo popularnym instrumentem. Widać je również w rosnącej popularności ETF-ów na tle innych instrumentów oraz w coraz wyższym poziomie obrotów ETF-ami na GPW.

### ETF NAD WISŁĄ: KIM JEST POLSKI INWESTOR PASYWNY?

Kompleksowy obraz polskiego inwestora ETF wyłania się z badania „**ETF w portfelu 2025**”, przeprowadzonego przez Stockbroker.pl pod nadzorem merytorycznym dr hab. Katarzyny Sekścińskiej z Uniwersytetu Warszawskiego. Na podstawie próby ponad 3000 ankietowanych, w tym ponad 2500 osób już inwestujących w ETF-y, można sformułować kilka kluczowych wniosków.

#### Profil polskiego inwestora ETF

To najczęściej mężczyzna (79%) w wieku 35-44 lat (41%), z wyższym, choć niekoniecznie ekonomicznym wykształceniem (78%), mieszkający w dużym mieście (powyżej 500 tys. mieszkańców – 44%). Jest aktywny zawodowo i posiada stabilne źródło dochodu, co pozwala mu na regularne inwestowanie, najczęściej co miesiąc (57%).

## Główne motywacje i cele

Polscy inwestorzy sięgają po ETF-y przede wszystkim ze względu na ich kluczowe zalety: niskie koszty (wskazane przez 83% badanych), możliwość łatwej dywersyfikacji portfela (78%) oraz prostotę instrumentu (71%). Głównym celem inwestycyjnym jest zabezpieczenie emerytury (80%), a deklarowany horyzont czasowy dla realizacji tego celu jest imponująco długi i wynosi przeciętnie 20 lat.

## Sposób inwestowania

Dla 41% badanych ETF był pierwszym instrumentem inwestycyjnym, co pokazuje, że stają się one bramą do rynku kapitałowego dla nowych osób. Większość łączy inwestowanie pasywne z aktywnym (51%), traktując ETF-y jako solidny rdzeń portfela, uzupełniany innymi aktywami. Polski inwestor ETF jest świadomy korzyści płynących z optymalizacji podatkowej – aż 70% ankietowanych wykorzystuje do inwestycji w ETF-y rachunki IKE lub IKZE.

## Struktura portfela

Przeciętna wartość portfela ETF wynosi 50 000 zł, a w jego skład wchodzi najczęściej 3 różne fundusze. Dominują ETF-y na akcje (posiada je 96% inwestorów), a następnie na obligacje (42%) i surowce (20%). W portfelach ETF dominuje komponent akcyjny, który najczęściej stanowi 71-100% jego wartości, co świadczy o wysokiej oczekiwanej stopie zwrotu, ale i akceptacji dużej zmienności.

## Postrzeżenie i bariery

Inwestujący w ETF-y postrzegają je jako instrumenty zyskowe (86%), bezpieczne (79%) i tanie (78%), co dobrze oddaje ich rosnące zaufanie do inwestowania pasywnego jako metody budowania majątku w długim terminie. Co ciekawe, podobne, choć mniej zdecydowane, opinie mają również osoby, które jeszcze w ETF-y nie inwestują, ale interesują się nimi i rozważają wykorzystanie w przyszłości, co sugeruje, że wizerunek tych funduszy jest pozytywny już na etapie „przed wejściem” na rynek.

Największymi barierami dla osób już inwestujących pozostają kwestie związane z rozliczeniem podatkowym (24%) oraz trudność w wyborze odpowiedniego funduszu

(22%), czyli obszary wymagające dodatkowej edukacji i prostszych narzędzi porównawczych. Z kolei dla osób nieinwestujących główną przeszkodą jest deklarowany brak wystarczającej wiedzy (37%), co pokazuje, że to właśnie edukacja finansowa i przystępne materiały wyjaśniające podstawy są kluczem do poszerzenia grona użytkowników ETF-ów.

Badanie „ETF w portfelu 2025” jednoznacznie pokazuje, że polscy inwestorzy stają się coraz bardziej świadomi, a ich decyzje coraz częściej opierają się na danych, kosztach i długoterminowej perspektywie zamiast na krótkoterminowych emocjach. Doceniają globalne trendy i implementują strategie, które sprawdziły się na dojrzałych rynkach, traktując ETF-y jako kluczowy element budowy długoterminowego, zdywersyfikowanego portfela oraz fundament, wokół którego dopiero później dokładają bardziej aktywne lub wyspecjalizowane rozwiązania.

## 5. ANALIZA INSTRUMENTÓW INDEKSOWYCH NA POLSKIE AKCJE

Obok akcji pojedynczych spółek, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie oferuje dostęp do nowoczesnych instrumentów finansowych, które zrewolucjonizowały sposób inwestowania na całym świecie. Mowa o funduszach typu ETF.

ETF to fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie, którego celem jest wierne naśladowanie zachowania określonego indeksu giełdowego, na przykład indeksu największych spółek. Na świecie notowane są również tzw. ETF-y aktywnie zarządzane, które mają za zadanie odwzorować określoną strategię inwestycyjną. W praktyce jest to zwykle swego rodzaju "koszyk" zawierający akcje lub obligacje, który można kupić i sprzedać na giełdzie tak samo prosto, jak akcje pojedynczej firmy. Dzięki temu jeden instrument daje inwestorowi natychmiastową ekspozycję na cały segment rynku, zapewniając dywersyfikację przy znacznie niższych kosztach niż w przypadku tradycyjnych funduszy. To właśnie ta **prostota, transparentność i niskie opłaty napędzają globalną popularność ETF-ów.**

Fundusze ETF zrewolucjonizowały świat inwestycji, oferując niskokosztową i transparentną alternatywę dla tradycyjnych funduszy zarządzanych aktywnie. Jeśli chodzi o fundusze akcyjne to na GPW główną rolę odgrywają ETF-y od Beta ETF, które umożliwiają ekspozycję na kluczowe segmenty rynku:

- **Beta ETF WIG20TR:** Koncentruje się na 20 największych spółkach, tzw. blue chips. Charakteryzuje się wysoką płynnością, ale również znaczną ekspozycją na sektor finansowy i spółki z udziałem Skarbu Państwa
- **Beta ETF mWIG40TR:** Obejmuje 40 średnich przedsiębiorstw, które często są określane mianem "kręgosłupa polskiej gospodarki". Indeks ten cechuje się lepszą dywersyfikacją sektorową i historycznie wyższą dynamiką wzrostu niż WIG20.



- **Beta ETF sWIG80TR:** Daje ekspozycję na 80 małych, dynamicznie rozwijających się spółek. Ten segment rynku oferuje najwyższy potencjał wzrostu, ale wiąże się też z podwyższoną zmiennością



- **Beta ETF Dywidenda Plus:** Replikuje indeks WIGdiv plus, skupiający spółki o stabilnej polityce dywidendowej i ponadprzeciętnych wypłatach dla akcjonariuszy. Fundusz ten może stanowić ciekawą propozycję dla inwestorów poszukujących regularnego dochodu pasywnego, łącząc ekspozycję na polski rynek akcji z elementem konserwatywnym wynikającym z selekcji spółek o solidnych fundamentach finansowych.



Kluczowe znaczenie dla długoterminowej akumulacji kapitału ma fakt, że wszystkie wymienione ETF-y naśladują indeksy dochodowe (TR – Total Return). Oznacza to, że dywidendy wypłacane przez spółki są automatycznie reinwestowane, co uruchamia mechanizm procentu składanego i w perspektywie wieloletniej fundamentalnie zwiększa stopę zwrotu w porównaniu do indeksów cenowych.

## 6. JAK ODWZOROWAĆ INDEKS WIG WYKORZYSTUJĄC DOSTĘPNE FUNDUSZE OD BETA ETF?

Na polskim rynku nie istnieje jeszcze ETF replikujący pełny indeks WIG. Jednak korzystając z trzech głównych ETF-ów Beta Securities, inwestor może spróbować odwzorować strukturę szerokiego rynku polskich akcji (czyli WIG-u), wykorzystując następujące fundusze:

**Beta ETF WIG20TR** – na największe spółki

**Beta ETF mWIG40TR** – na średnie spółki

**Beta ETF sWIG80TR** – na małe spółki

W jakich proporcjach należałoby dobrać te trzy ETF-y? Aby udzielić odpowiedzi na to pytanie wykorzystano skrypt w języku programowania Python, który na podstawie historycznych stóp zwrotu indeksów WIG20TR, mWIG40TR oraz sWIG80TR wyznacza optymalną strukturę portfela. Skrypt działa w ten sposób, że dobiera udziały poszczególnych indeksów w portfelu tak, aby zminimalizować błąd odwzorowania (tracking error) pomiędzy portfelem a benchmarkiem, którym w naszym przypadku jest indeks WIG.

Do analizy przyjęto miesięczne dane indeksów za okres 31.12.2009 - 31.10.2025 bez uwzględniania kosztów transakcyjnych i opłat za zarządzanie. Otrzymane w wyniku optymalizacji proporcje (68,18% WIG20/ 21,23% mWIG40/ 10,59% sWIG80) zostały następnie zaokrąglone do poziomów **70% / 20% / 10%**, które posłużyły do budowy „**syntetycznego WIG-u**”.

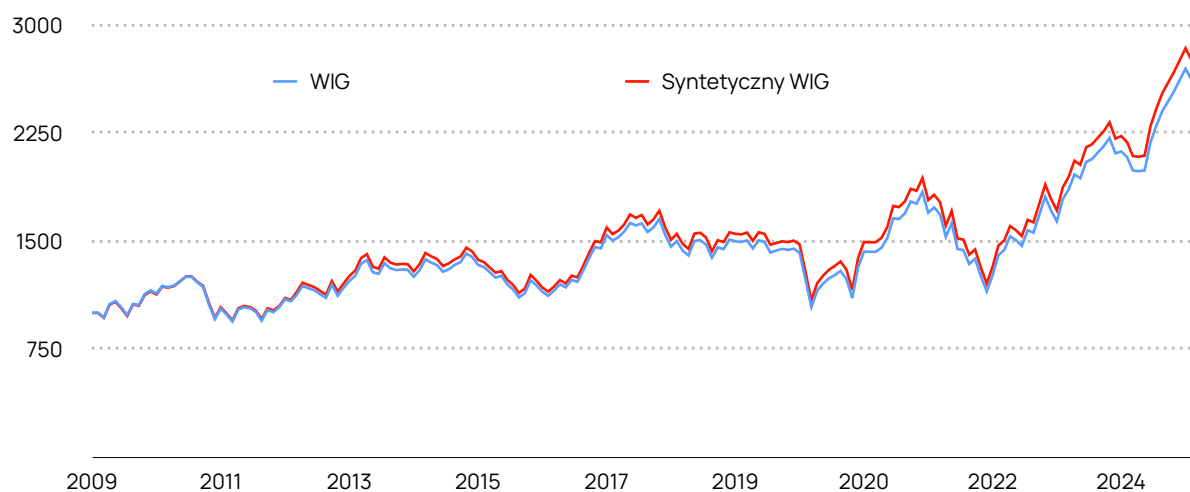
Wyniki takiego portfela, opartego na proporcjach 70/20/10 i rocznym rebalancingu, zostały zestawione z historycznymi wynikami indeksu WIG w kolejnej tabeli, co pozwala ocenić jakość odwzorowania i praktyczną przydatność zaproponowanej konstrukcji.

	WIG	“Syntetyczny” WIG
CAGR (nominalna)	6.69%	7.03%
CAGR (realna, z uwzgl. inflacji)	2.98%	3.31%
Odchylenie standardowe	17.38%	17.46%
Maksymalne obsunięcie (data)	-37.5% (09.2022)	-37.9% (09.2022)
Sharpe ratio	0.21	0.23
Najdłuższy drawdown	39 mc	39 mc
Kapitał końcowy (z uwzgl. inflacji)	2 787 zł (1 593 zł)	2 932 zł (1 675 zł)
Najlepszy mc	19.37%	19.09%
Najgorszy mc	-15.53%	-15.45%
Stopa zwrotu ost. 1mc	4.82%	4.70%
Stopa zwrotu ost. 3mc	3.34%	3.28%
Stopa zwrotu ost. 6mc	12.93%	12.85%
Stopa zwrotu ost. 12mc	40.15%	40.35%

Źródło: Symulator Portfeli Pasywnych; Dane: stooq.pl; Zakres danych: 31.12.2009 - 31.10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Kapitał początkowy: 1000 zł; Stopa wolna od ryzyka: 3,0%

## Krzywa kapitału

Wykres krzywej kapitału dla indeksu WIG w porównaniu do “Syntetycznego WIG-u”



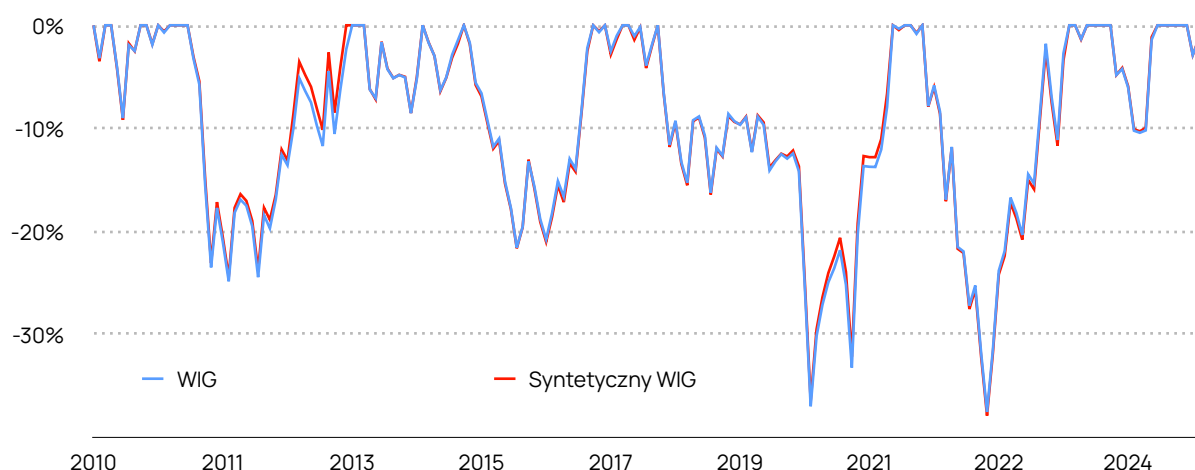
Źródło: Symulator Portfeli Pasywnych; Dane: stooq.pl; Zakres danych: 31.12.2009 - 31.10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Kapitał początkowy: 1000 zł

Krzywe kapitału indeksu WIG oraz „Syntetycznego WIG-u” przebiegają niemal identycznie na całym, ponad 15-letnim horyzoncie co potwierdza wysoką jakość odwzorowania szerokiego rynku przez portfel zbudowany według proporcji 70/20/10.

## Maksymalne obsunięcie kapitału

Wykres pokazuje, że maksymalne obsunięcia kapitału „Syntetycznego WIG-u” praktycznie pokrywają się z obsunięciami indeksu WIG w całym badanym okresie. Oznacza to, że portfel zbudowany z trzech ETF-ów w proporcjach 70/20/10 odtwarza nie tylko zachowanie indeksu pod względem stóp zwrotu, ale też jego profil ryzyka - w tym głębokość i czas trwania spadków.

**Wykres krzywej maksymalnego obsunięcia dla indeksu WIG w porównaniu do „Syntetycznego WIG-u”**



Źródło: Symulator Portfeli Pasywnych; Dane: stooq.pl; Zakres danych: 31.12.2009 - 31.10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Kapitał początkowy: 1000 zł

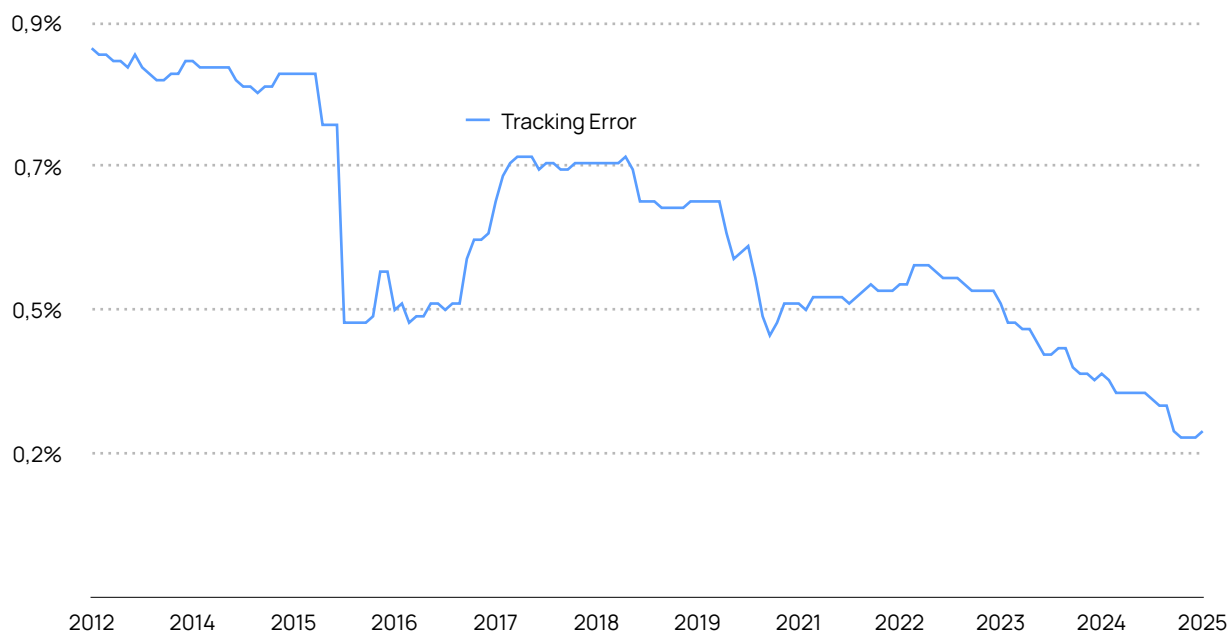
## Błąd odwzorowania

3-letni tracking error „syntetycznego WIG-u” jest wyraźnie wyższy na początku okresu (w okolicach 0,8–0,9%), a w ostatnich latach spada w kierunku ok. 0,2%, co oznacza coraz lepsze dopasowanie portfela 70/20/10 do indeksu WIG.

Niski poziom błędu w ostatnich latach potwierdza również, że strategia rocznego rebalansingu jest wystarczająca. Mimo że indeks WIG zmienia się w sposób ciągły,

przywracanie proporcji portfela tylko raz w roku nie powoduje "rozjeżdżania się" wyników, co jest dobrą wiadomością dla inwestorów (rzadsze transakcje to niższe koszty i mniej pracy, przy zachowaniu wysokiej precyzji naśladowania).

### 3-letni rolowany błąd odwzorowania (tracking error) dla "Syntetycznego WIG-u" w porównaniu do indeksu WIG



Źródło: opracowanie własne Dane: stooq.pl; Zakres danych: 31.12.2009 - 31.10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN

### Wnioski z symulacji odwzorowania indeksu WIG

Przy użyciu trzech ETF-ów Beta ETF można bardzo dobrze „zsyntetyzować” indeks WIG, a prosty, zaokrąglony podział 70/20/10 (WIG20TR / mWIG40TR / sWIG80TR) sprawdza się w praktyce równie dobrze jak dokładne proporcje z optymalizacji.

Roczny rebalancing przy prostych wagach 70/20/10 okazuje się wystarczający, by zachować bardzo dobrą zbieżność z indeksem WIG, bez konieczności częstszych zmian składu portfela.

**Miks 70% WIG20TR, 20% mWIG40TR oraz 10% sWIG80TR z dobrym przybliżeniem replikuje szeroki indeks WIG.**

„Syntetyczny WIG” osiąga nawet nieco wyższą stopę zwrotu niż sam WIG, przy praktycznie identycznym ryzyku (odchylenie standardowe, maksymalne obsunięcie i czas trwania drawdownu są prawie takie same). Oczywiście w rzeczywistości pojawią się opłaty za zarządzanie, które wpłyną na ostateczną stopę zwrotu.

**W realnych warunkach rynkowych brak ETF-u na szeroki WIG nie jest poważnym ograniczeniem, bo można go skutecznie zastąpić portfelem złożonym z Beta ETF WIG20TR, Beta ETF mWIG40TR i Beta ETF sWIG80TR w proporcjach 70/20/10.**

Taka konstrukcja jest prosta, skalowalna i łatwa w obsłudze (mało transakcji, rebalancing raz w roku), a jednocześnie zapewnia ekspozycję na pełny przekrój polskiego rynku akcji: duże, średnie i małe spółki.

## 7. ŚWIAT I POLSKA W JEDNYM PORTFELU - PRZYKŁADY

Tak jak wspomniano wcześniej reprezentacja polskiego rynku kapitałowego w globalnym koszyku akcji jest znikoma (0,1%). Co zatem ma zrobić polski inwestor, który świadomie chce zwiększyć ekspozycję na polskie akcje. Powody takiej decyzji mogą być różne a my prezentujemy kilka z nich:

- **Niskie wyceny i wysoka stopa dywidend:** Polskie akcje w 2025 roku charakteryzują się atrakcyjnymi wskaźnikami Cena/Zysk (P/E) oraz historycznie wysoką stopą dywidend powyżej 5,5%, co daje potencjał do wyższych zwrotów w stosunku do innych rynków rozwiniętych.
- **Znajomość rynku:** Inwestorzy z Polski mogą lepiej rozumieć lokalne realia gospodarcze, regulacje i koniunkturę – to przewaga informacyjna nad inwestycjami zagranicznymi.
- **Potencjał wzrostu PKB i benefity cykliczne:** Krajowa gospodarka rozwija się szybciej niż wiele rynków rozwiniętych, a ekspozycja na konsumpcję wewnętrzną, inwestycje publiczne (np. środki z KPO) może przełożyć się na nadzwyczajne zyski polskich spółek w nadchodzących latach.
- **Zmiana klimatu geopolitycznego:** Potencjalne zakończenie konfliktów w regionie lub większa stabilizacja przyniosą redukcję ryzyka geopolitycznego i mogą prowadzić do napływu kapitału oraz aprecjacji wycen krajowych aktywów.
- **Dywersyfikacja i patriotyzm inwestycyjny:** Wyższa ekspozycja na polskie akcje w portfelu może być formą wsparcia dla lokalnej gospodarki, a dla niektórych inwestorów wynika także z przekonań – wspierania krajowych przedsiębiorstw.

***Połączenie globalnych i polskich akcji historycznie poprawiało zarówno wyniki, jak i profil ryzyka portfela.***

Poniżej zaprezentowano wyniki przykładowych portfeli zbudowanych z wykorzystaniem indeksu MSCI ACWI oraz indeksu WIG (np. portfel 80/20 = 80% MSCI ACWI, 20% WIG). Kierując się znaczeniem globalnej dywersyfikacji, ograniczono udział polskich akcji do maksymalnie 50% wartości portfela.

Osoby zainteresowane innym składem portfela mogą skorzystać z **Symulatora Portfela Inwestycyjnego** dostępnego na portalu atlasETF, w którym można dowolnie dobierać proporcje poszczególnych klas aktywów.

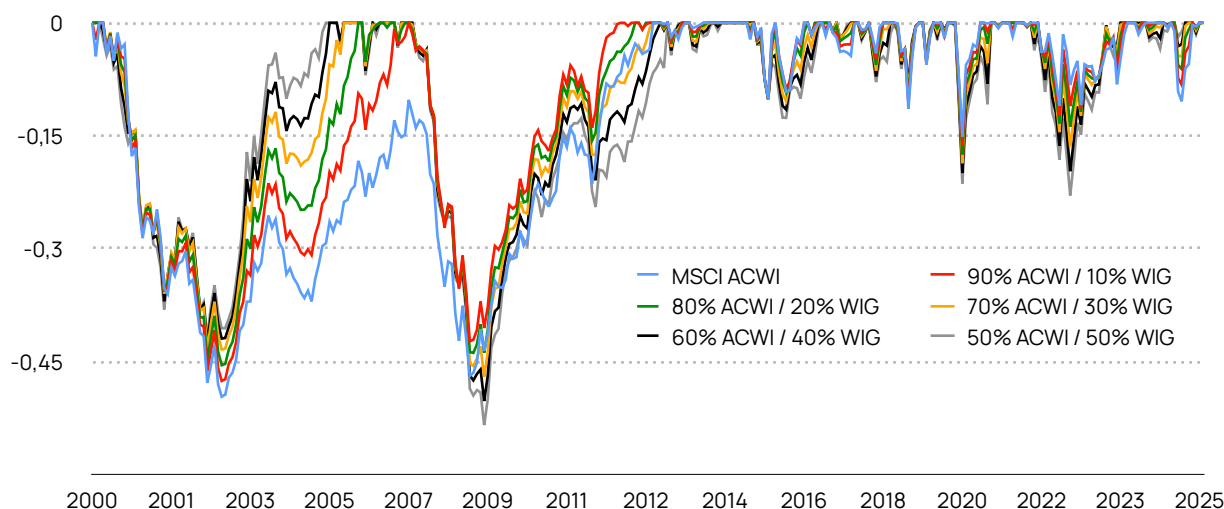
	MSCI ACWI	90% ACWI / 10% WIG	80% ACWI / 20% WIG	70% ACWI / 30% WIG	60% ACWI / 40% WIG	50% ACWI / 50% WIG
CAGR (nominalna)	6.27%	6.56%	6.82%	7.03%	7.19%	7.32%
CAGR (realna, z uwzgl. inflacji)	2.74%	3.04%	3.28%	3.48%	3.64%	3.76%
Odchylenie standardowe	12.94%	12.50%	12.39%	12.60%	13.12%	13.92%
Maksymalne obsunięcie (data)	-49.6% (01.2003)	-47.5% (01.2003)	-45.4% (01.2003)	-46.9% (02.2009)	-50.2% (02.2009)	-53.4% (02.2009)
Sharpe ratio	0.25	0.29	0.31	0.32	0.32	0.31
UI (Ulcer Index)	20.03%	17.21%	16.47%	16.14%	16.40%	16.98%
Najdłuższy drawdown	152 mc	84 mc	70 mc	67 mc	68 mc	74 mc
Kapitał końcowy (z uwzgl. inflacji) [zł]	4 811 (2 009)	5 168 (2 165)	5 494 (2 301)	5 779 (2 421)	6 017 (2 520)	6 199 (2 596)
Najlepszy mc	11.23%	11.18%	11.14%	11.10%	12.21%	13.63%
Najgorszy mc	-10.56%	-10.11%	-11.65%	-13.20%	-14.74%	-16.29%
Stopa zwrotu ost. 1mc	3.76%	3.86%	3.97%	4.07%	4.18%	4.29%
Stopa zwrotu ost. 3mc	6.97%	6.61%	6.24%	5.88%	5.52%	5.15%
Stopa zwrotu ost. 6mc	19.05%	18.44%	17.83%	17.21%	16.60%	15.99%
Stopa zwrotu ost. 12mc	13.66%	16.25%	18.85%	21.46%	24.09%	26.74%
Value at Risk (95%)	-5.58%	-5.36%	-5.28%	-5.37%	-5.60%	-5.96%
Beta	1.00	0.95	0.91	0.86	0.82	0.77
Alpha	0.00%	0.54%	1.08%	1.63%	2.18%	2.73%
Korelacja	1.00	0.99	0.95	0.89	0.81	0.72

Źródło: Symulator Portfeli Pasywnych; Dane: stooq.pl, msci.com; Zakres danych: 01.2000 - 10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Kapitał początkowy: 1000 zł; Stopa wolna od ryzyka: 3,0%; Benchmark: MSCI ACWI

Portfele łączące MSCI ACWI z WIG historycznie dawały wyższe stopy zwrotu i lepsze wskaźniki ryzyka niż sam MSCI ACWI przy umiarkowanym zwiększeniu zmienności. Korelacja między MSCI ACWI a portfelami mieszanymi stopniowo maleje wraz z rosnącym udziałem WIG, co pokazuje, że polski rynek jednak wnosi pewien element dywersyfikujący.

Zmienność portfeli z WIG jest tylko nieznacznie wyższa od czystego MSCI ACWI, podczas gdy maksymalne historyczne obsunięcia pozostają bardzo zbliżone dla wszystkich mieszanych wariantów. Najdłuższe okresy wychodzenia z drawdownu (czas do nowego szczytu) skracają się po dodaniu WIG, co sugeruje, że lokalny rynek w części cykli „ciągnął” portfel w górę wtedy, gdy rynki globalne zachowywały się słabiej.

### Wykres maksymalnego obsunięcia kapitału dla portfeli MSCI ACWI + WIG



Źródło: Symulator Portfeli Pasywnych; Dane: stooq.pl, msci.com; Zakres danych: 31.12.2009 - 31.10.2025; Interwał danych: miesięczny; Waluta: PLN; Kapitał początkowy: 1000 zł

### Wnioski z analizy portfeli Świat + Polska

Biorąc pod uwagę historyczne dane, sensowny kompromis między dodatkowym zwrotem, ryzykiem i dywersyfikacją dają portfele z 20–40% udziałem WIG, które poprawiają Sharpe'a, CAGR i jakość obsunięć bez nadmiernego „odklejenia” od globalnego rynku.

Maksymalny udział 50% polskich akcji można traktować jako górny limit dla inwestora o silnym przekonaniu do GPW (wyceny, dywidendy, otoczenie makro), ale z perspektywy zarządzania ryzykiem i koncentracją kraju bardziej zbalansowany i powtarzalny wydaje się przedział 10–30% WIG w portfelu opartego na MSCI ACWI.

## 8. MOMENTUM NA GPW: CZY MOŻNA ZARABIAĆ WIĘCEJ PRZY MNIEJSZYM RYZYKU?

Strategia momentum to podejście do inwestowania, które wykorzystuje siłę rynkowych trendów. Zamiast sztywnego trzymania się jednej kompozycji portfela (jak np. 80% akcji i 20% obligacji), momentum bazuje na obserwacji, które aktywa „radzą sobie najlepiej” i alokuje środki w te, które obecnie wykazują największą dynamikę wzrostu. To dynamiczne podejście pozwala inwestorowi być bardziej elastycznym i reagować na zmieniające się warunki rynkowe.

### W CZYM TKWI SEDNO MOMENTUM?

Istota momentum tkwi w zależności, według której **akcje lub indeksy wykazujące wzrosty przez ostatnie kilka miesięcy mają podwyższone prawdopodobieństwo kontynuacji tego trendu w najbliższym czasie**, co wynika z efektu psychologii tłumu i dynamiki rynku. To zjawisko, wielokrotnie potwierdzone w literaturze finansowej oraz licznych badaniach naukowych (np. J. Jegadeesh & S. Titian „Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency”, 1993; L. Moskowitz, T. Asness „The Value and Momentum Everywhere”, 2013), tłumaczone jest często psychologią tłumu. Inwestorzy z opóźnieniem dostrzegają nowy trend, więc dołączają do niego stopniowo, co napędza ceny aż do momentu rynkowej euforii.

***Istota momentum polega na tym, że rynek rosnący w ostatnich miesiącach częściej kontynuuje wzrost, napędzany psychologią tłumu i dynamiką rynku, co świetnie widać na polskich indeksach akcji.***

### Proces ten można zaobserwować w trzech fazach:

1. Na początkowym etapie trendu większość uczestników rynku jest sceptyczna i nie wierzy w zmianę trendu – inwestorzy czekają na dodatkowe potwierdzenia.

2. W drugiej fazie, gdy trend staje się bardziej wyraźny, coraz więcej inwestorów zmienia zdanie i dołącza do ruchu, wzmacniając wzrost cen.
3. Trzecia faza kończy się rynkową euforią, która ostatecznie prowadzi do korekty cen w kierunku rzeczywistej wartości fundamentalnej spółki.

## JAK WDROŻYĆ MOMENTUM NA POLSKICH INDEKSACH?

Wyobraźmy sobie, że chcemy inwestować w polskie akcje, ale nie chcemy analizować każdej spółki indywidualnie – ani też nie musimy wykazywać się zaawansowaną wiedzą finansową. Zamiast tego:

1. Wybieramy ETF-y na krajowe indeksy (WIG20TR, mWIG40TR, sWIG80TR).
2. Każdego miesiąca sprawdzamy stopy zwrotu za ostatnie 12 miesięcy dla każdego indeksu.
3. Kupujemy ten ETF, który uzyskał najwyższy wynik (pod warunkiem, że był lepszy niż inwestycja w obligacje EDO w analogicznym okresie). Jeśli żaden nie spełnia kryterium, trzymamy ETF na obligacje (TBSP) lub gotówkę (jeśli TBSP miało gorszy wynik od EDO).

Dzięki temu **jesteśmy obecni na rynku akcji, gdy trwa trend wzrostowy, a unikamy strat, gdy rynek wchodzi w fazę spadkową**. Oznacza to, że zamiast mieć załamanie portfela o ponad 40% (szeroki indeks WIG), tracimy znacznie mniej – i co istotne, zaczynamy odrabiać straty szybciej, bo powracamy do akcji, gdy momentum znowu się pojawia.

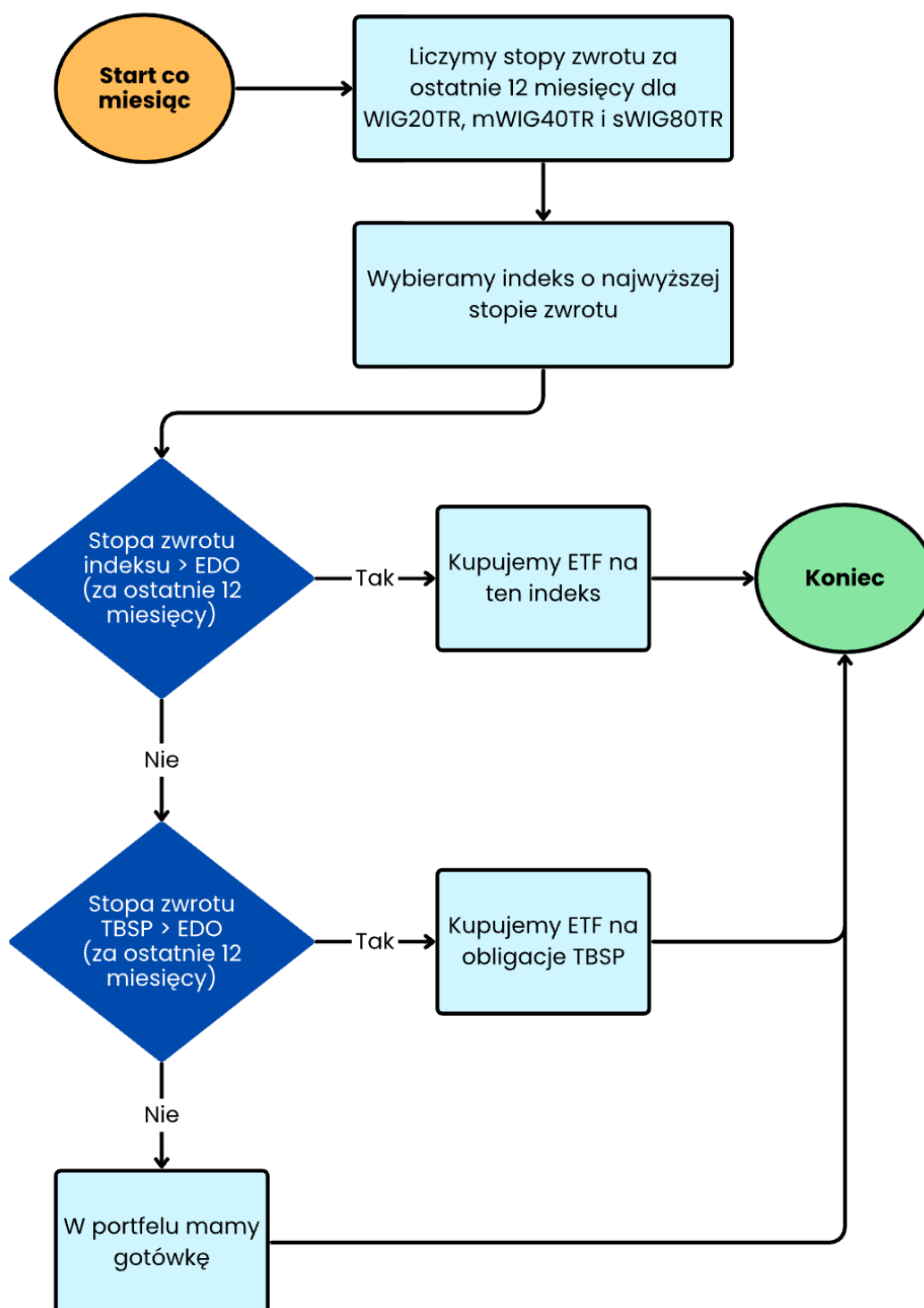
### Jak to wygląda w praktyce?

Założmy, że na koniec października obserwujemy stopy zwrotu indeksów za ostatnie 12 miesięcy. WIG20TR wzrósł o 15%, mWIG40TR o 12%, a sWIG80TR o 8%. Obligacje EDO “dały” 5% zwrotu. Decydujemy się zakupić ETF na WIG20TR, bo to indeks z najwyższym wynikiem. W następnym miesiącu sprawdzamy ponownie. Jeśli tym razem okazuje się, że wszystkie indeksy spadły poniżej wyniku obligacji EDO, automatycznie “przełączamy” się

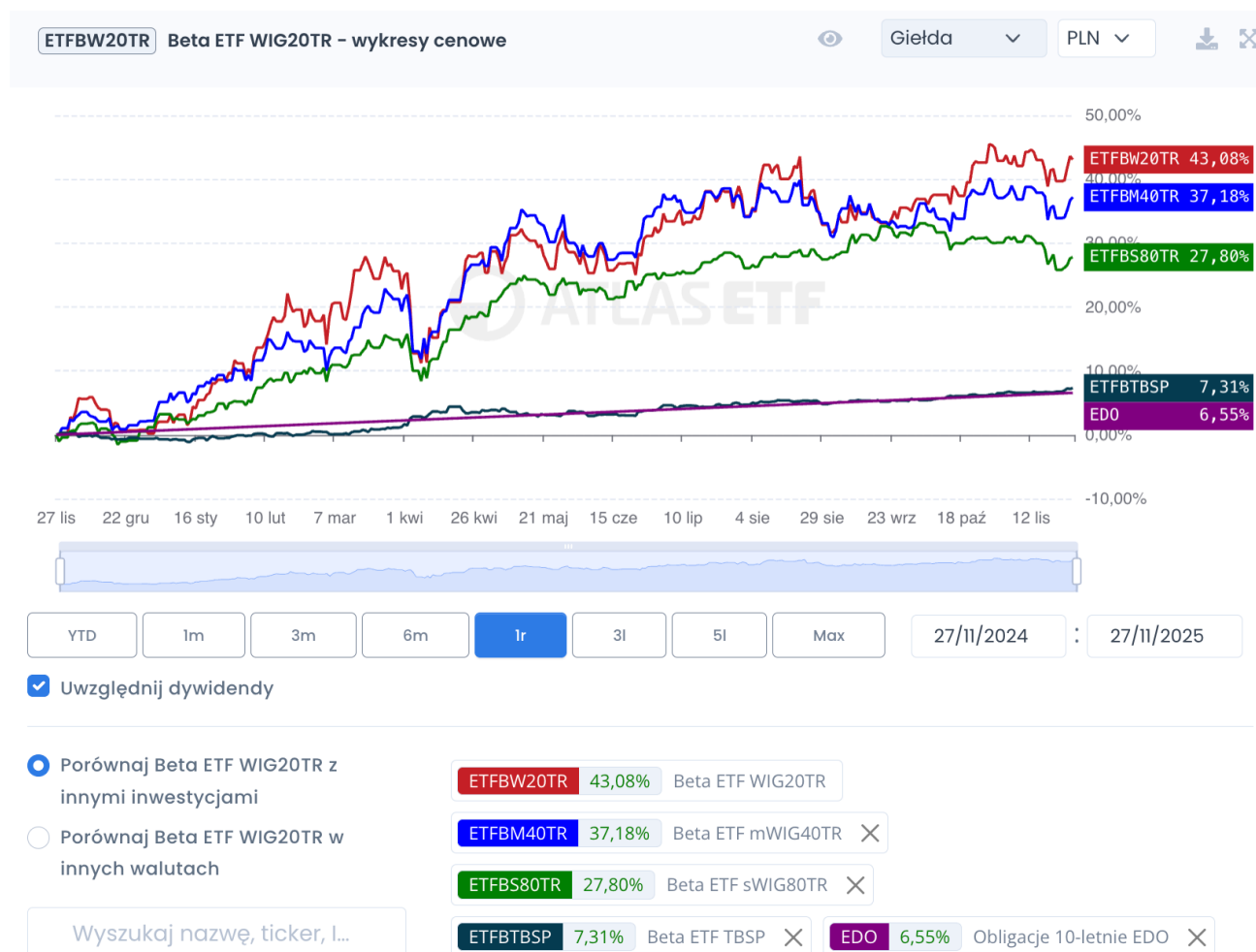
na bezpieczne aktywa. To proste, przejrzyste i nie wymaga ciągłego przesiadywania nad wykresami.

Poniżej poglądowy schemat strategii momentum.

### Schemat działania strategii momentum na polskich indeksach akcyjnych



Stopy zwrotu dla ETF-ów na WIG20TR, mWIG40TR, sWIG80TR, TBSP oraz obligacje EDO, można sprawdzić na portalu atlasETF. Wystarczy umieścić wszystkie te aktywa na jednym wykresie, a następnie jako okres wybrać jeden rok.



## WYNIKI (GPW MOMENTUM VS WIG)

Symulacja strategii została wykorzystana w oprogramowaniu System Trader. Jak zawsze warto pamiętać, że to tylko symulacja na danych historycznych, a wyniki w przyszłości nie muszą się powtórzyć.

Nazwa	GPW Momentum 12	Benchmark (WIG)
Okres	Od 12/31/2011 Do 12/31/2024	Od 12/31/2011 Do 12/31/2024
Kapitał początkowy	1000	1000
Kapitał końcowy	3143,99	2116,29
Stopa zwrotu	214.4%	111.6%
CAGR	9.2%	5.9%
Maksymalne obsunięcie kapitału	29.6%	45.0%
Długość maksymalnego obsunięcia (dni)	924	1,247
Początek maksymalnego obsunięcia	1/23/2018	1/23/2018
Standardowe odchylenie portfela	12.2%	14.9%
Kwota zyskownych transakcji	2773,26	
Kwota stratnych transakcji	687,58	
Liczba transakcji	20	
Zyskowne transakcje	15	
Stratne transakcje	5	
Zyskowne miesiące	94	80
Stratne miesiące	50	76
Zyskowne lata	10	9
Stratne lata	3	4
Wskaźnik Sharpe'a	0.75	0.29

Symulacja przygotowana przy użyciu System Trader. Prezentowane wyniki dotyczą lat 2012–2024 dla portfela "GPW Momentum 12" oraz indeksu WIG, przy założeniu klasycznego momentum 12-miesięcznego. Dane: [stooq.pl](https://stooq.pl) (indeksy), System Trader (EDO).

- Stopa zwrotu strategii momentum wyniosła **214,4%**, w porównaniu do benchmarku WIG, który osiągnął stopę zwrotu **111,6%**.
- Momentum wypracowało lepszą średnioroczną dynamikę kapitału (CAGR: **9,2%** vs **5,9%**).
- Strategia cechowała się mniejszą zmiennością (standardowe odchylenie **12,2%** vs **14,9%**) oraz niższym maksymalnym obsunięciem portfela (**29,6%** vs **45,0%**).
- Potwierdzeniem efektywności jest wyższy współczynnik Sharpe'a: **0,75** vs **0,29**.

**214,4%**

Całkowita stopa zwrotu

**9,2%**

CAGR

**12,2%**

Odchylenie standardowe

**0,75**

Współczynnik Sharpe'a

Wskaźnik Sharpe'a jest szczególnie ważny – mówi nam, ile zysku uzyskujemy na jednostkę ryzyka. Wyższy wskaźnik oznacza, że inwestor dostał „więcej”, czyli lepszy zwrot przy mniejszym ryzyku.

### O czym musimy pamiętać?

Każda strategia, także momentum, ma swoje ograniczenia. Symulacje nie uwzględniają wszystkich rzeczywistych kosztów, takich jak:

- **Transakcje:** w badanym okresie strategia wymagała zaledwie 20 transakcji, ale każda pociąga za sobą prowizje i spready.
- **Podatki:** realne wyniki strategii mogą być niższe z uwagi na konieczność zapłaty 19% podatku od zysków kapitałowych na zwykłym rachunku maklerskim. Dlatego w pierwszej kolejności warto realizować ją na kontach z preferencjami podatkowymi,

takich jak **Indywidualne Konto Emerytalne (IKE)** lub **Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE)**.

- **Koszty ETF:** średnie opłaty (Total Expense Ratio) obniżają wynik inwestycji w zależności od wybranego funduszu. Warto pamiętać, że TER nie zawsze odzwierciedla faktyczny, ostateczny koszt ponoszony przez inwestora, ponieważ część funduszy potrafi go częściowo zredukować dzięki efektywnej replikacji indeksu.

Warto też rozważyć dywersyfikację parametrów momentum: zamiast korzystać tylko z okresu 12 miesięcy, można do modelu dodać przykładowo okres 3 i 6 miesięcy.

Mimo tych ograniczeń, nawet po uwzględnieniu wszystkich kosztów, w ostatniej dekadzie strategia momentum dawała inwestorowi wyraźną przewagę nad klasycznym podejściem „kup i trzymaj indeks”.

Skuteczne wykorzystanie momentum wymaga regularnego monitorowania stóp zwrotu i trzymania się zdefiniowanych zasad – bez emocji i spontanicznych decyzji. To proste, a jednocześnie praktyczne podejście do inwestowania – potwierdzone zarówno w danych historycznych, jak i w licznych badaniach naukowych. Jeśli chcemy być inwestorem, który podąża za trendem, warto rozważyć wdrożenie strategii momentum, najlepiej za pomocą prostych ETF-ów na polskie indeksy. Konsekwencja i dyscyplina – oto dwa filary skutecznego momentum inwestowania.

***Przykładowa strategia momentum na polskich akcjach historycznie była bardzo zyskowna, pozwalając pobić WIG przy wyższej stopie zwrotu i niższym ryzyku.***

## 10. PODSUMOWANIE

Globalna dywersyfikacja oparta na MSCI ACWI pozostaje fundamentem każdego sensownego portfela, ale dla polskiego inwestora całkowite pomijanie GPW oznacza rezygnację z walutowego dopasowania i lokalnych szans wzrostu. Umiejętnie skalibrowany home bias w zakresie 10–30% części akcyjnej, pozwala łączyć stabilność światowych rynków z potencjałem atrakcyjnych wycen i wysokich dywidend na polskim parkiecie.

Dostępne ETF-y Beta Securities umożliwiają prostą konstrukcję syntetycznego WIG bez potrzeby skomplikowanych narzędzi, co czyni inwestowanie w krajowe akcje dostępne dla każdego. Cykliczność rynków przypomina, że liderzy się zmieniają, dlatego systemowe podejście – zamiast emocjonalnych decyzji – jest kluczem do przetrwania bess i wykorzystania wzrostów. Strategie, takie jak momentum na indeksach WIG20TR, mWIG40TR i sWIG80TR pokazują, że da się osiągnąć wyższą stopę zwrotu przy niższym ryzyku niż w klasycznym „kup i trzymaj”.

Polscy inwestorzy pasywni, skupieni na długim horyzoncie emerytalnym, coraz lepiej wykorzystują IKE/IKZE i niskokosztowe fundusze, budując realną ochronę przed inflacją. Bariery takie jak podatki czy wybór ETF-ów maleją dzięki rosnącej edukacji, co przyspiesza pasywną rewolucję nad Wisłą.

Ostatecznie przewaga nie tkwi w perfekcyjnej prognozie, lecz w dyscyplinie: trzymaniu się planu, który łączy globalny rdzeń z umiarkowaną ekspozycją na Polskę. W erze tanich narzędzi i danych inwestowanie staje się prostsze – wystarczy konsekwentne działanie, by lokalny rynek stał się wartościowym elementem większej układanki.



