

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
3.08.2023 r.



## GOSPODARKA

### Obniżka ratingu USA

Agencja ratingowa Fitch obniżyła ocenę wiarygodności kredytowej Stanów Zjednoczonych z poziomu AAA do AA+. Decyzja o pozbawieniu USA najwyższego ratingu została podyktowana spodziewanym pogorszeniem kondycji fiskalnej oraz rosnącym zadłużeniem sektora finansów publicznych. Fitch przewiduje, że w 2023 r. deficyt budżetowy USA wzrośnie do 6,3% PKB z poziomu 3,7% rok wcześniej. Ma to odzwierciedlać niższe wpływy z podatków przy jednoczesnym wzroście wydatków państwa i kosztów obsługi długu publicznego. Z kolei do 2025 r. relacja długu do PKB ma osiągnąć 118,4%, czyli poziom trzykrotnie większy niż wynosi mediana zadłużenia dla gospodarek z najwyższym ratingiem AAA wynosząca 39,3%.

**Uważamy, że w praktyce obniżka ratingu USA niewiele zmienia z perspektywy amerykańskich obligacji.** Rating AA+ oznacza wciąż bardzo wysoką zdolność do regulowania zobowiązań, a więc z punktu widzenia inwestorów ryzyko pożyczania rządowi USA pieniędzy poprzez zakup obligacji wciąż jest minimalne. Dużo istotniejsze dla cen obligacji będzie to, czy Fed zdoła wygrać z inflacją nie wpędzając gospodarki w głębszą recesję.



## AKCJE

### Łagodna reakcja giełd w USA na cięcie ratingu

Po świetnym półroczu „bycze” nastroje na rynkach akcji utrzymywały się również w lipcu. Po tak dynamicznych wzrostach inwestorzy coraz częściej wypatrywali pretekstu do korekty albo chociaż czasowego wyhamowania rajdu. Ten nadszedł wraz z obniżką ratingu dla USA (o którym piszemy wyżej). **Pierwsza reakcja indeksów z Wall Street na decyzję agencji Fitch okazała się jednak wyjątkowo łagodna.** Dla porównania, w „czarny poniedziałek” w sierpniu 2011 r., kiedy po raz pierwszy w historii agencja S&P obniżyła ocenę wiarygodności kredytowej Stanów Zjednoczonych, główny amerykański indeks S&P 500 stracił prawie 7%. Obecna sytuacja jest inna niż wówczas, ale zachowanie giełd dowodzi siły tegorocznego, pozytywnego sentymentu. Co oczywiście nie wyklucza czasowego schłodzenia na rynkach akcji w niedalekiej przyszłości.



## OBLIGACJE

### Zakończenie podwyżek przez Fed paliwem dla obligacji?

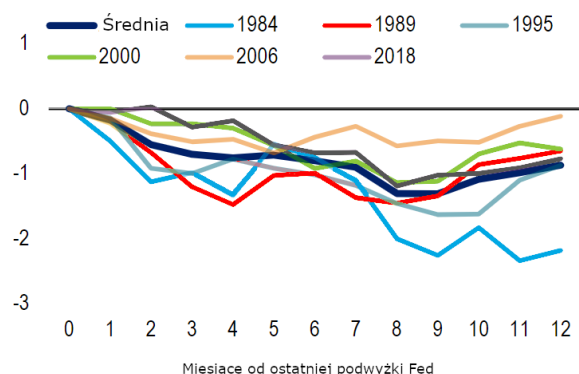
Na ostatnim, lipcowym posiedzeniu amerykański bank centralny podniósł główną stopę procentową o 25 punktów bazowych, do przedziału 5,25-5,5%. Taka decyzja była powszechnie oczekiwana. Dużo istotniejszy jest fakt, że w obliczu spadku inflacji w USA oraz sygnałów schłodzenia tamtejszej gospodarki rosną szanse na to, że była to ostatnia podwyżka w tym cyklu. **Historia pokazuje, że w momencie zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych przez Fed postawienie na 10-letnie amerykańskie obligacje rządowe zwykle okazywało się dobrą decyzją (wykres).**

|                                                                 | Wartość (w pkt) | Zmiana tygodniowa | Zmiana YTD |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|------------|
| <b>MSCI World NTR</b><br>(akcje rynków rozwiniętych)            | 9 302,28        | -1,43%            | 16,48%     |
| <b>MSCI Emerging Markets NTR</b><br>(akcje rynków wschodzących) | 527,77          | -1,11%            | 8,58%      |
| <b>S&amp;P 500</b><br>(akcje amerykańskie)                      | 4 513,39        | -1,17%            | 17,55%     |
| <b>STOXX Europe 600</b><br>(akcje europejskie)                  | 460,84          | -0,99%            | 8,46%      |
| <b>WIG</b><br>(akcje polskie)                                   | 70 814,36       | -0,80%            | 23,24%     |
| <b>JPMorgan GBI</b> (obligacje<br>rynków rozwiniętych)          | 525,97          | -0,93%            | 0,72%      |
| <b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje<br>rynków wschodzących)         | 842,23          | -0,67%            | 4,82%      |
| <b>TBSP.Index</b><br>(obligacje polskie)                        | 1 898,87        | 0,10%             | 8,86%      |
| <b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie<br>obligacje krótkoterminowe)        | 1 124,66        | 0,12%             | 5,53%      |

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 2.08.2023 r.  
YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** lipcowe odczyty wskaźników koniunktury PMI w usługach (03.08), posiedzenie Banku Anglii (03.08), lipcowe dane z rynku pracy w USA (04.08).

*Zmiana rentowności 10-letnich obligacji USA w okresach od zakończenia podwyżek stóp procentowych przez Fed*



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane BofA Global Research, Bloomberg.

## NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości.

Informacje o Funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością. Wartość aktywów netto Subfunduszu (a tym samym wartość jednostki uczestnictwa) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, pzu.pl

