



- „Bycze” nastroje utrzymujące się wśród inwestorów zaowocowały kontynuacją wzrostów na światowych rynkach akcji. W lipcu niemal wszystkie najważniejsze indeksy giełdowe zanotowały wzrosty.
- Polska giełda ponownie błyszczała na tle zagranicznych, a na koniec lipca tegoroczne stopy zwrotu głównych indeksów GPW wyraźnie przekroczyły 20%. Najlepiej wypadł indeks średnich spółek (mWIG40).
- Tegoroczne silne wzrosty na giełdowych parkietach w połączeniu z historycznie niesprzyającą sezonowością (sierpień i wrzesień to statystycznie najstarsze miesiące dla indeksu S&P 500) nakazują ostrożność. Bilans szans i ryzyk dla akcji wciąż jednak wypada nieźle.

AKCJE GLOBALNE

W lipcu giełdy rynków wschodzących (MSCI EM +5,80%) całociosowo wypadły zdecydowanie lepiej od rozwiniętych (MSCI World +3,29%). Spora w tym zasługa Chin, które mają duży udział w indeksie akcji emerging markets. Po serii słabych odczytów obrazujących stan koniunktury gospodarczej w Chinach wzrosty nadzieje inwestorów (nieśmiało rodzące się już w czerwcu), że tamtejsze władze ogłoszą działania mające na celu pobudzenie wzrostu gospodarczego oraz przeciwdziałanie deflacji. Podczas gdy świat zmagają się z inflacją, w lipcu ceny konsumenckie w Chinach spadły o 0,3% r/r, po tym jak w czerwcu ich dynamika wyniosła zero.

Giełda w USA blisko rekordu

Giełdy w Stanach Zjednoczonych ponownie zakończyły miesiąc na zielono, chociaż tym razem wzrosty nie były tak spektakularne jak w czerwcu. **Główny amerykański indeks akcyjny S&P 500 zyskał 3,11%. Warto jednak odnotować, że na koniec lipca znalazł się on zaledwie kilka procent od rekordu z początku stycznia 2022 r.**

Kolejny wzrostowy miesiąc zanotowały także **spółki technologiczne**. Najlepiej wypadły Meta, właściciel Facebooka (+11,0%), Alphabet, właściciel Google (+10,9%)

i Nvidia (+10,5%). W rezultacie indeks Nasdaq-100 wzrósł o kolejne 3,81%, co pozwoliło mu zwiększyć tegoroczną stopę zwrotu do 44,03%. Na uwagę zasługuje też fakt, że amerykańskie spółki o mniejszej kapitalizacji ponownie wypadły lepiej od tych z S&P 500. Indeks Russell 2000, który je grupuje, zyskał w lipcu 6,06%, czyli prawie dwa razy tyle co indeks największych spółek z USA. W ujęciu od początku roku jego stopa zwrotu wciąż pozostaje skromniejsza (+13,74%),

Cieszy fakt, że od czerwca br. do wąskiego grona spółek w największym stopniu doświadczających hossy (głównie technologicznych) coraz częściej dołączają także podmioty o mniejszej kapitalizacji i reprezentujące różne sektory gospodarki.

Indeks	1M	YTD
MSCI World	3,29%	17,74%
S&P 500 (USA)	3,11%	19,52%
Nasdaq-100 (USA)	3,81%	44,03%
STOXX Europe 600 (Europa)	2,04%	10,93%
DAX (Niemcy)	1,85%	18,12%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.07.2023 r.).

AKCJE POLSKIE

Polska giełda wykazuje się w tym roku dużą siłą na tle globalnych rynków akcji. **W lipcu br. indeks WIG wzrósł o 7,41%** (od początku roku +25,77%). To wynik wyraźnie lepszy zarówno od indeksu rynków rozwiniętych, jak i wschodzących. Wzrost notowań spółek z GPW wspierają ich wciąż atrakcyjne wyceny oraz napływ zagranicznego kapitału, który coraz chętniej szuka okazji także poza indeksem WIG20. Czynnikiem wspierającym są też niezmiennie solidne wyniki finansowe raportowane przez większość spółek notowanych na warszawskiej giełdzie.

Bezapelacyjnym liderem lipca okazał się grupujący średnie spółki mWIG40, który wzrósł aż o 10,27%. Świetnie wypadł też indeks WIG20, który zyskał 6,46%.

Indeks	1M	YTD
WIG	7,41%	25,77%
WIG20	6,46%	22,41%
mWIG40	10,27%	28,79%
sWIG80	1,14%	25,45%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.07.2023 r.).

Głównym motorem lipcowych wzrostów okazał się sektor energetyczny (+19,43%). Jego notowania wystrzeliły po ogłoszeniu propozycji odkupienia aktywów węglowych od PGE, Tauronu, Energi i Enei przez Skarb Państwa w celu późniejszego przekazania ich do Narodowej Agencji Bezpieczeństwa Energetycznego (NABE). Umożliwiłoby to tym spółkom skupienie się na zielonej energii oraz dystrybucji, co wpisawałoby się w globalne trendy oraz mogłoby poprawić wizerunek tych spółek wśród inwestorów.

Dobry okres zanotowały też inne sektory. Deweloperzy skorzystali na wprowadzeniu rządowego programu Bezpieczny Kredyt 2%, który spowodował wzrost popytu i wzrost cen mieszkań. Banki notują bardzo solidne wyniki finansowe, a dodatkowo obniżyło się ryzyko dla sektora – i to pomimo niekorzystnego wyroku TSUE ws. kredytów frankowych. Po świetnym czerwcu **w omawianym okresie indeks WIG-banki wzrósł o kolejne 10,83%, a od dołka z października ub.r. do końca lipca br. niemal podwoił swoją wartość**. Dobrze wypadły też spółki paliwowe oraz budowlane. W kilku sektorach reprezentowanych na GPW tegoroczne stopy zwrotu przekroczyły 40% – podobnie jak w przypadku amerykańskiego indeksu technologicznego Nasdaq-100.

Indeks	1M	YTD
WIG-energia	19,43%	31,87%
WIG-nieruchomości	11,89%	47,58%
WIG-banki	10,83%	41,15%
WIG-paliwa	10,56%	11,76%
WIG-budownictwo	10,05%	41,72%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.07.2023 r.).

CO PRZED NAMI?

W ostatnim komentarzu wskazywaliśmy na rosnące ryzyko schłodzenia na rynkach akcji w postaci korekty lub czasowego wyhamowania rajdu giełdowych indeksów.

Pretekst do cofnięcia się rynków dała obniżka ratingu Stanów Zjednoczonych przez agencję Fitch (z najwyższej oceny AAA do AA+). Reakcja indeksów z Wall Street na tę decyzję 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%. Dziś sytuacja w gospodarce i na rynkach jest zupełnie inna niż wówczas, ale zachowanie giełd dowodzi siły tegorocznego, pozytywnego sentymentu. Drugim pretekstem do korekty była zapowiedź wprowadzenia we Włoszech podatku od „nadmiarowych” zysków w sektorze bankowym (tzw. windfall tax). Wywołana tym przecena rozprzestrzeniła się na niemal wszystkie europejskie giełdy i objęła swoim zasięgiem nie tylko banki.

Takich sytuacji jak powyższa zapewne będzie więcej. Po dynamicznych wzrostach na giełdach w ostatnich miesiącach (zwłaszcza wśród spółek powiązanych ze sztuczną inteligencją) inwestorzy będą uważnie wypatrywali „iskry”, która potencjalnie mogłaby wywołać na rynkach mały pożar, zwłaszcza że na horyzoncie cały czas widać ryzyka związane ze spowolnieniem gospodarczym i spadającymi zyskami spółek. Na plus można jednak odnotować, że ich wyniki finansowe za pierwszy i drugi kwartał br. generalnie były lepsze od oczekiwań analityków.

Patrząc przez pryzmat szans i ryzyk, perspektywy dla akcji wciąż oceniamy pozytywnie. Z tym zastrzeżeniem, że scenariusz korekty wciąż jest w grze, a wymagające otoczenie jeszcze bardziej zwiększa potrzebę uważnej selekcji spółek.

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 in.pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na in.pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

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. 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 go przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody TFI PZU SA 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, in.pzu.pl