

## Wyczekiwana korekta na giełdach w końcu nadeszła

Miesięczny komentarz akcyjny ekspertów TFI PZU – podsumowanie sierpnia 2023 r.



- Sierpień na globalnych rynkach akcji przyniósł wyczekiwane schłodzenie po dynamicznych wzrostach. Całościowo zauważalnie słabiej zachowywały się giełdy rynków wschodzących (emerging markets).
- Słabszym nastrojom poddała się także polska giełda. Spadkom przewodził indeks WIG20, ale korekcie poddały się również mniejsze spółki.
- Statystyka (ale i obserwacja rynków) podpowiada, że również wrzesień może być słabszy. Do końca roku na giełdy może jednak powrócić zieleń.

### AKCJE GLOBALNE

Potwierdziła się statystyczna prawidłowość, że sierpień jest jednym ze słabszych miesięcy na światowych giełdach. Tym razem **pretekstem do zasłużonej i oczekiwanej korekty okazały się m.in. słabsze dane płynące z chińskiej gospodarki**. Po pozytywnym zaskoczeniu skalą odbicia aktywności gospodarczej w Chinach w pierwszym kwartale, obecnie coraz więcej ośrodków rewiduje w dół prognozy wzrostu PKB w Państwie Środka w tym i kolejnych latach. Jeszcze w lipcu analitycy ankietowani przez Reuters widzieli szansę, że wzrost gospodarczy w Chinach w 2023 r. będzie bliski 5,5%. Obecnie szacują go na 5,0% i jego dalszy spadek w kolejnych latach. Chinom ciąży wciąż nierozwiązany problem rynku nieruchomości, a ostatnio też słaby popyt zewnętrzny głównie ze strony krajów rozwiniętych.

Na to nałożyło się **narastające wśród inwestorów przekonanie, że największe banki centralne utrzymają wyższe stopy procentowe przez dłuższy czas („higher for longer”)**. Ocena wpływu tego czynnika na spółki nie jest jednoznaczna. Z jednej strony mamy bowiem firmy mocno zadłużone i kapitałochłonne, które cierpią z tytułu wysokich stóp procentowych – za sprawą wyższych kosztów finansowania. Z drugiej strony jest całkiem liczne grono spółek, które w ostatnich kwartałach dostosowały cenniki do nowych warunków rynkowych, skutecznie przerzucając rosnące koszty na końcowe ceny dla klientów. W momencie, gdy wcześniejsza presja kosztowa osłabnie, to przy niezmiennionej cenie produktu spółki te zaczną raportować wyższe marże. Z drugiej strony jest grupa spółek posiadających duże zasoby wolnej gotówki, choćby największe spółki technologiczne z USA. Wpływ scenariusza „higher for longer” można więc ocenić jako neutralny dla rynków akcji – oczywiście pod warunkiem, że inflację uda się okiełznać i nie dojdzie do dalszych podwyżek stóp.

| Indeks                    | 1M     | YTD    |
|---------------------------|--------|--------|
| MSCI World                | -2,55% | 14,73% |
| S&P 500 (USA)             | -1,77% | 17,40% |
| Nasdaq-100 (USA)          | -1,62% | 41,69% |
| STOXX Europe 600 (Europa) | -2,79% | 7,84%  |
| DAX (Niemcy)              | -3,04% | 14,53% |

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.08.2023 r.).

W tym otoczeniu giełdy rynków rozwiniętych (MSCI World -2,55%) okazały się wyraźnie silniejsze niż giełdy rynków wschodzących (MSCI Emerging Markets -6,36%), ciągnięte w dół przede wszystkim przez pikujące ceny akcji w Chinach i Hongkongu.

Pomimo sierpniowych spadków, tegoroczne stopy zwrotu na większości najważniejszych rynków akcji w USA i Europie pozostają dobre.

### AKCJE POLSKIE

Globalna korekta dotarła także do Polski. Tym razem polski rynek wypadł słabo na tle światowych indeksów. W największym stopniu przyczynił się do tego grupujący największe spółki indeks WIG20, który stracił prawie 7,6%. Przecenie uległy także średnie i małe spółki, choć jej skala była zauważalnie mniejsza. W rezultacie zarówno mWIG40, jak i sWIG80 utrzymały relatywną, tegoroczną siłę. Ich tegoroczne stopy zwrotu na koniec sierpnia przekraczały 20%.

| Indeks | 1M     | YTD    |
|--------|--------|--------|
| WIG    | -5,31% | 19,09% |
| WIG20  | -7,58% | 13,13% |
| mWIG40 | -2,98% | 24,95% |
| sWIG80 | -4,03% | 20,40% |

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 31.08.2023 r.).

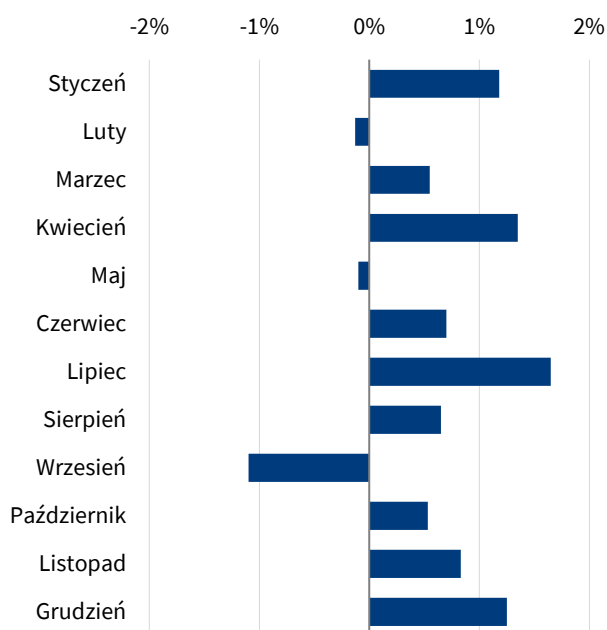
W ujęciu sektorowym w sierpniu najwyższe wzrosty można było zaobserwować wśród spółek deweloperskich (+2,2%) i energetycznych (+1,8%). Stabiej poradziły sobie między innymi podmioty z sektora automotive (-9,70%), spółki chemiczne (-8,2%) i banki (-7,20%).

## CO PRZED NAMI?

Sierpniowa korekta na światowych giełdach zrodziła wątpliwości czy to przystanek po dynamicznych wzrostach, czy wstęp do dalszych spadków.

Posiłkując się historią, rzeczywiście wchodzimy w historycznie gorszy okres dla giełdowych indeksów. Od 1928 r. amerykański indeks S&P 500 tracił we wrześniu średnio 1,1%, co czyni go najgorszym miesiącem pod względem stóp zwrotu. Analiza wrześniowych sesji wskazuje, że faktycznie część inwestorów skusiła się na realizację zysków.

S&P 500 – średnie miesięczne stopy zwrotu od 1928 r.



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, na podstawie Dow Jones Market Data.

Warto jednak mieć z tyłu głowy, że końcówka roku na Wall Street (i generalnie na rynkach akcji) zazwyczaj jest mocna. W latach, w których S&P 500 do końca sierpnia zyskał 15-20% (jak w tym roku), hossa na szerokim rynku akcji w USA do końca roku najczęściej była kontynuowana. Od 1905 r. takich sytuacji było aż trzynaście, a tylko dwukrotnie ten scenariusz się nie sprawdził.



I nie tylko giełdowe statystyki wspierają nasz umiarkowany optymizm. Konsensus przygotowany przez agencję Bloomberg na podstawie ankiet wśród analityków pokazuje, że po dwóch kwartałach ujemnej dynamiki w ujęciu rok do roku zyski spółek z indeksu S&P 500 powinny zacząć się poprawiać. Oczekuje się, że w trzecim kwartale 2023 r. wskaźnik EPS (zysk na akcję) dla pięciuset największych amerykańskich spółek nie będzie już spadał. A ostatni kwartał roku pod kątem dynamiki raportowanych zysków ma być jeszcze lepszy. Z kolei w Polsce, poza wciąż dobrą kondycją finansową spółek, inwestorów mogą kusić wciąż atrakcyjne (pomimo wielomiesięcznych wzrostów) wyceny.

**O ile nie zaskoczy nas żaden „czarny łabędź” – zdarzenie wielkiego kalibru, które wywróci do góry nogami obecne postrzeganie rynkowych perspektyw – to do końca 2023 r. realny jest scenariusz kontynuacji wzrostów na globalnych rynkach akcji.** Choć zapewne nie tak spektakularnych jak w pierwszej części roku.

## 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](http://in.pzu.pl). KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na [in.pzu.pl](http://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 na informacjach 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](http://in.pzu.pl)