

# Co słysząc na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
26.10.2023 r.



## GOSPODARKA

### Polska gospodarka wraca na wyższe obroty

Ostatnie dane o koniunkturze gospodarczej w Polsce zwiększają szansę na to, że w trzecim kwartale 2023 r. dynamika PKB powróci na dodatnie terytorium. Paliwa do wzrostu powinno dostarczyć zwłaszcza wyraźne ożywienie popytu konsumpcyjnego – m.in. na skutek spadku inflacji oraz wzrostu dochodów gospodarstw domowych. Oczekujemy też dalszego wzrostu inwestycji. **Oba te czynniki powinny przelożyć się na wzrost gospodarczy Polski w 2024 r. nawet w okolicach 3%.**



## AKCJE

### Stymulus przyniósł krótkotrwałe odbicie w Chinach

Inwestorzy doczekali się impulsu dla chińskiej gospodarki. Władze w Pekinie zatwierdziły plan podniesienia wskaźnika deficytu budżetowego na ten rok do około 3,8% PKB, co obejmuje emisję dodatkowego długu państwowego o wartości 1 biliona juanów w czwartym kwartale br. Wywołało to krótkotrwały rajd chińskiego indeksu CSI 300. **Do trwalszej poprawy sentymentu na giełdzie w Chinach zapewne niezbędne będą dalsze działania stymulacyjne, ale ważny krok został poczyniony.**



## OBLIGACJE

### Relacja zysk/ryzyko uzasadnia apetyt inwestorów na obligacje USA

Amerykańskie obligacje skarbowe, jak niedawno pisaliśmy, najprawdopodobniej zanotują trzeci spadkowy rok z rzędu. Wydaje się jednak, że rynek dotarł do ważnego punktu. Rentowność 10-letnich US Treasuries, po tym, jak przebiła psychologiczną granicę 5% (najwyższy poziom od kilkunastu lat), bardzo szybko wróciła na 4,80%. Można podejrzewać, że tak duży ruch wygenerowało zamknięcie krótkich pozycji przez dużych inwestorów grających dotychczas „na krótko”, tj. z nastawieniem na zysk w momencie wzrostu rentowności (spadku cen) obligacji. O zamknięciu zyskowego zakładu przeciwko długoterminowym obligacjom skarbowym USA poinformował w poniedziałek jeden ze znanych światowych inwestorów, Bill Ackman z funduszu hedgingowego Pershing Square. Sądząc po skali zmienności i samego ruchu, podobną decyzję mogła podjąć większa liczba inwestorów.

Chociaż w krótkim terminie nie można wykluczyć powrotu spadków cen obligacji rządowych USA, to **globalni inwestorzy zaczynają już dostrzegać atrakcyjność tego rynku w dłuższym horyzoncie – i coraz korzystniejszą relację zysku do ryzyka.** Zakładając punkt startowy rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich na poziomie 5%, wzrost rentowności o 100 punktów bazowych, tj. do 6%, spowodowałby w perspektywie 12 miesięcy stratę rzędu niecałych -2%. Z drugiej strony spadek rentowności o tę samą wartość pozwoliłby na wygenerowanie ponad 12% zysku. Doszliśmy więc do momentu, w którym potencjalna „nagroda” za inwestowanie w obligacje USA jest wyższa niż „kara” wynikająca z materializacji negatywnego scenariusza.

## ŚWIATOWY DZIEŃ OSZCZĘDZANIA

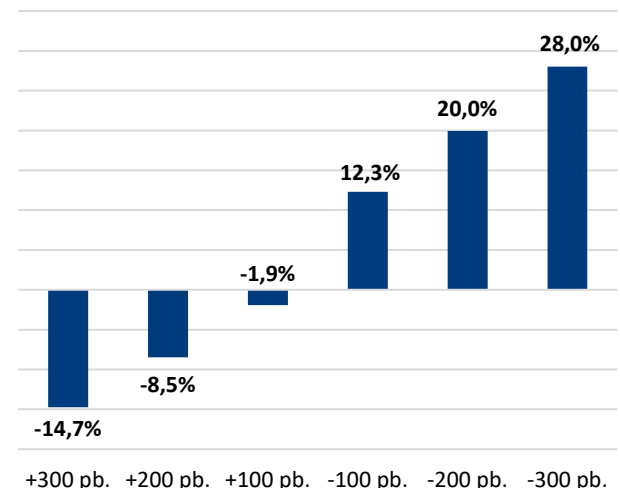


	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	8 624,73	-2,78%	8,00%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	478,53	-2,35%	-1,55%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	4 186,77	-2,96%	9,04%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	435,27	-2,19%	1,73%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	70 221,81	-0,36%	20,80%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	511,08	-0,01%	-2,13%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	802,32	0,39%	-0,15%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	1 911,94	-0,25%	9,61%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 143,01	0,18%	7,25%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 25.10.2023 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** decyzja Europejskiego Banku Centralnego ws. stóp procentowych (**26.10**), inflacja PCE w USA we wrześniu (**27.10**), inflacja w Polsce w październiku – dane wstępne (**31.10**).

*Szacowane roczne stopy zwrotu z 10-letnich obligacji skarbowych USA w różnych scenariuszach rynkowych*



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg. Symulacja zakładu początkową rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA na poziomie 5% oraz zmiany rentowności wyrażone w punktach bazowych (pb.).

## 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. 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, in.pzu.pl

