

# Co słychać na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
14.03.2024 r.



## GOSPODARKA

### EBC szykuje grunt pod obniżki stóp

W marcu Europejski Bank Centralny zrewidował w dół swoje prognozy inflacji. Obecnie bank oczekuje, że w 2024 r. średnioroczna inflacja w strefie euro wyniesie 2,3% (o 0,4 pp. mniej niż w grudniowej projekcji), głównie za sprawą niższych kosztów energii. Ponadto inflacja ma wrócić trwale do celu w połowie 2025 r. **Taka prognoza daje EBC podstawy do rozpoczęcia w niedalekiej przyszłości cyklu obniżek stóp procentowych, a „dobrym” terminem pierwszej obniżki wydaje się czerwiec.** W USA początkowy optymizm wywołany słowami szefa Fed, Jerome’a Powella, przygasiły lutowe dane inflacyjne, które pokazały dość uporczywą inflację cen usług. W rezultacie rynkowe oczekiwania na termin pierwszej obniżki stóp przesunęły się na lipiec.



## AKCJE

### Paneuropejski indeks giełdowy na nowych szczytach

Po niewielkiej zadyśce obserwowanej na początku roku, od kilku tygodni STOXX Europe 600 notuje systematyczne wzrosty. W tym tygodniu indeks obrazujący koniunkturę na giełdach naszego kontynentu ustanowił nowy rekord wszech czasów. Głównych źródeł tych wzrostów upatrujemy w całkiem dobrych wynikach finansowych europejskich spółek za IV kwartał ub.r. (zaprezentowanych do tej pory, bo sezon publikacji jeszcze trwa), a także gotębich sygnałach z EBC. **Rynkowy konsensus zakłada niewielki spadek zysków 600 największych europejskich spółek w 2024 r. Obecnie inwestorzy są jednak w dobrych nastrojach i bardziej skupiają się na perspektywie poprawy wyników w dalszej części tego roku, aniżeli oczekiwanym słabszym pierwszym kwartale.**



## OBLIGACJE

### Poszukiwanie zysków w bardziej ryzykownych obligacjach EM

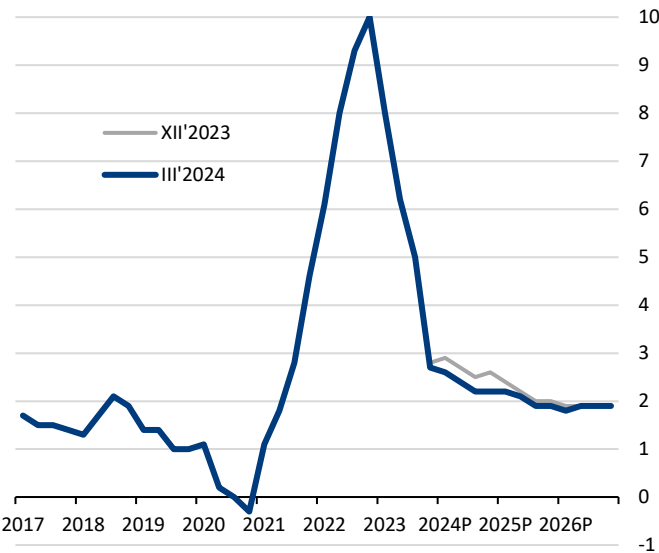
W ostatnim czasie inwestorzy intensywnie poszukiwali obligacji oferujących bardziej atrakcyjną potencjalną stopę zwrotu. **Skorzystał na tym indeks JPMorgan EMBI, który obrazuje kondycję obligacji rynków wschodzących wycenianych w USD. Na wartości zyskiwały przede wszystkim papiery dłużne krajów o niższych ratingach inwestycyjnych, czyli wyższym ryzyku kredytowym.** Dla przykładu, w lutym spready (różnice w rentowności w stosunku do obligacji amerykańskich) obligacji emerging markets o ratingach od AA do BB pozostawały relatywnie stabilne, ale w przypadku bardziej ryzykownych papierów o ratingach B i CCC zawężyły się one odpowiednio o 82 i 293 punktów bazowych. Silnie zyskiwały zwłaszcza obligacje Egiptu (perspektywa zawarcia porozumienia z MFW w zakresie wsparcia finansowego) i Argentyny (pozytywny odbiór prezydenta i zapowiadanego przez niego programu naprawczego realizowanego przy wsparciu MFW).

|                                                              | Wartość (w pkt) | Zmiana tygodniowa | Zmiana YTD |
|--------------------------------------------------------------|-----------------|-------------------|------------|
| <b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)            | 10 619,42       | 1,22%             | 7,42%      |
| <b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących) | 547,11          | 1,88%             | 2,49%      |
| <b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)                      | 5 165,31        | 1,19%             | 8,29%      |
| <b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)                  | 507,33          | 1,83%             | 5,92%      |
| <b>WIG</b> (akcje polskie)                                   | 81 647,32       | 1,12%             | 4,06%      |
| <b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)          | 538,21          | -0,25%            | -1,02%     |
| <b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)         | 902,53          | 0,24%             | 1,11%      |
| <b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)                        | 1 969,83        | -0,39%            | 0,12%      |
| <b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)        | 1 166,37        | -0,04%            | 0,73%      |

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 13.03.2024 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** Polska: inflacja w lutym **(15.03)**, Polska: sprzedaż detaliczna w lutym **(21.03)**, USA: decyzja ws. stóp procentowych i nowe projekcje makroekonomiczne Fed **(20.03)**.

*Strefa euro: inflacja HICP po kwartałach wraz z prognozą EBC (w %)*



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane EBC (na 13.03.2024).

## 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. 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](http://in.pzu.pl)

