

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
20.06.2024 r.



## GOSPODARKA

### Jednocyfrowe podwyżki płac ucieszą RPP

Polski rząd zapowiada wzrost płacy minimalnej w 2025 r. do 4626 zł brutto, tj. o 8,3% w porównaniu z bieżącym rokiem. Z kolei pensje w „budżetówce” mają zostać zwaloryzowane o 4,1%, czyli o prognozowany przez NBP wskaźnik inflacji na 2025 r. Przyjęcie rządowej propozycji oznaczałoby znacznie niższe tempo wzrostu najniższej krajowej niż w ostatnich dwóch latach (średniorocznie 17,8% w 2023 r. i 20,5% w 2024 r.). **Jeśli rządowa propozycja wejdzie w życie, to presja płacowa w polskiej gospodarce może wyraźnie zmaleć. A to stanowiłoby ważny argument dla Rady Polityki Pieniężnej, dla której proinflacyjny charakter wzrostu wynagrodzeń stanowi przeszkodę w powrocie do obniżek stóp procentowych.**



## OBLIGACJE

### Napięcie polityczne w strefie euro ciąży obligacjom CEE

Rynkowa niepewność we Francji i na peryferiach UE, będąca pokłosiem wyborów do Parlamentu Europejskiego, powodowała w ostatnim czasie przepływ kapitału do mniej ryzykownych aktywów. Skorzystały na tym przede wszystkim obligacje Niemiec, a różnica między dochodowością 10-letniego francuskiego i niemieckiego długu (tzw. spread) w pewnym momencie zbliżyła się do 80 punktów bazowych – największej wartości od ponad dekady. Na tej fali ostabiły się również obligacje w Europie Środkowo-Wschodniej (CEE), w tym w Polsce. Inwestorzy ponownie zaczęli żądać wyższej premii za inwestycje w krajowe obligacje, a spread pomiędzy polskimi i niemieckimi 10-latkami powrócił do letnich maksymalów na poziomie ok. 340 pb.

**Patrząc na szerszy kontekst podtrzymujemy jednak opinię, że długoterminowe obligacje Polski o stałym oprocentowaniu wyglądają atrakcyjnie. A wyższe podaże papierów 10-letnich przy obecnych poziomach rentowności stanowią okazję do tanich zakupów, które powinny zapoczątkować w przyszłości.**



## AKCJE

### Giełda w USA na technologicznych dopalaczach

Po krótkim odpoczynku główny amerykański indeks giełdowy S&P 500 wspiął się na nowe historyczne szczyty, wypracowując od początku roku już ponad 15%. Za lwią część wzrostów odpowiada pięć Big Techów: Amazon, Alphabet, Apple, Microsoft i Nvidia. W rezultacie dużego popytu inwestorów na ich akcje udział sektora technologicznego (IT) w całkowitej kapitalizacji indeksu S&P 500 przekroczył już 30%.

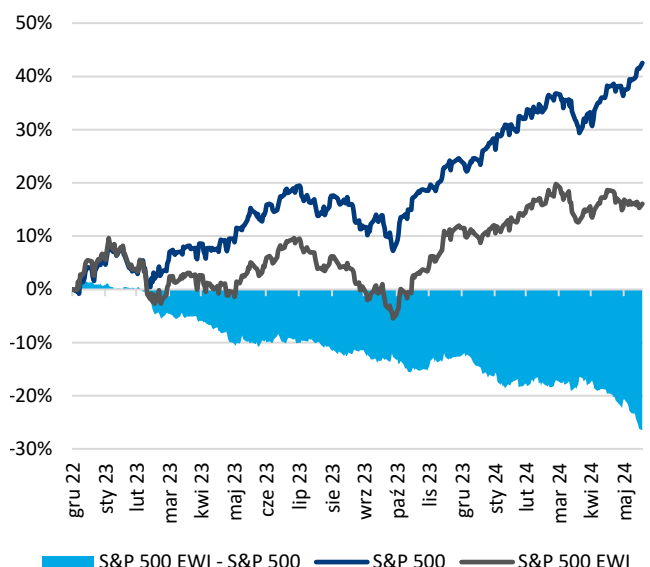
**Dominację spółek korzystających na rozwoju sztucznej inteligencji na Wall Street obserwowaliśmy już wcześniej, jednak obecnie ta dysproporcja jest największa od początku 2023 r.** Obrazuje to porównanie „klasycznego” indeksu S&P 500 z jego nieważoną wersją. Indeks S&P 500 Equal Weight Index (EWI) czyli taki, w którym każda spółka ma identyczny udział, wzrósł w tym roku o ok. 4%. Powyższe nie oznacza, że tylko spółki technologiczne błyszczą, chociaż wzrost ich wartości jest faktycznie spektakularny. Peretki można znaleźć także w innych sektorach, choć niewątpliwie wymaga to większego wysiłku.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	11 077,22	1,26%	12,09%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	570,60	1,67%	8,23%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	5 487,03	2,08%	15,04%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	515,01	-0,44%	7,59%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	85 249,08	1,63%	10,34%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	539,48	1,07%	-0,82%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	917,58	0,87%	2,80%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	1 978,98	0,24%	0,60%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 181,97	0,15%	2,13%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 19.06.2024 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** Polska: sprzedaż detaliczna w maju **(24.06)**, Niemcy: indeks nastrojów wśród niemieckich przedsiębiorców Ifo w czerwcu **(24.06)**, Polska: inflacja w czerwcu **(28.06)**.

S&P 500 na tle nieważonej wersji indeksu (EWI)



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg. S&P 500 Equal Weight Index (EWI) zawiera te same składniki, co indeks S&P 500 ważony kapitalizacją, ale każdej spółce w indeksie S&P 500 EWI przypisana jest taka sama waga (udział).

## 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

