

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
1.08.2024 r.



## GOSPODARKA

### Lipcowa inflacja w Polsce zaskoczyła na plus

W efekcie podwyżek cen nośników energii dla mieszkań oraz wyraźnego wzrostu dynamiki cen żywności w lipcu inflacja w Polsce przyspieszyła do 4,2% r/r – wynika ze wstępnych danych GUS. Co jednak istotne, jej wzrost jest niższy od oczekiwań ekonomistów. Z kolei inflacja bazowa, tj. z wyłączeniem cen energii i żywności, według naszych szacunków utrzymała się na poziomie 3,6% r/r, choć w stosunku do poprzedniego miesiąca nieznacznie wzrosła. **Dane te nie zmieniają naszego spojrzenia na perspektywę obniżek stóp procentowych w Polsce – wznowienie cyklu może nastąpić już w II kwartale 2025 r.**



## OBLIGACJE

### Polskie obligacje blisko szczytów

Na fali poprawy sentymentu na rynkach zagranicznych **TBSP.Index** przebił pułap 2000 punktów i znalazł się w pobliżu historycznego maksimum ze stycznia 2021 r. Na odradzającą się siłę flagowego indeksu polskich obligacji skarbowych statokuponowych wskazywaliśmy już pod koniec czerwca, kiedy wybił się on z trwającego od grudnia trendu bocznego. Lipcowy zryw sprawił, że TBSP.Index częściowo odrobił dystans do wiodącego w tym roku indeksu obligacji zmiennokuponowych (GPWB-BWZ).



## AKCJE

### Obawy o tempo i koszty rewolucji AI wsparły szersze grono amerykańskich spółek

Niedawno pisaliśmy o tym, że hossa w USA zrobiła się bardzo wąska i napędza ją zaledwie kilka spółek powiązanych ze sztuczną inteligencją. Na rynku finansowym tak skrajne sytuacje nie trwają wiecznie. Tym razem punktem zwrotnym okazał się czerwcowy odczyt inflacji w Stanach Zjednoczonych, który wzmocnił wiarę w to, że już niebawem Fed rozpocznie wspieranie słabnącej gospodarki poprzez rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych. Równocześnie pojawiła się refleksja, że rewolucja AI będzie wymagała wielomiliardowych nakładów (uderzając w marże), podczas gdy zbieranie jej owoców może potrwać. **To skłoniło część inwestorów do tego, żeby zrealizować sowite zyski wypracowane na akcjach „Magnificent 7” i poszukać okazji wśród mniejszych spółek mogących nabrać wiatru w żagle dzięki cięciom stóp. Ten nagły przepływ kapitału do innych sektorów – który okrzyknięto „wielką rotacją” – wyraźnie przełożył się na wyniki poszczególnych indeksów giełdowych.**

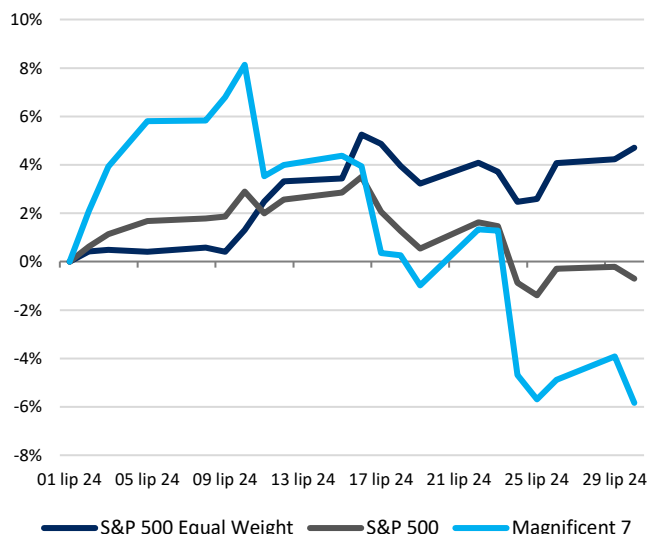
**Czy „wielka rotacja” to trwalszy trend?** Na realizujący się właśnie scenariusz dołączania spółek z innych sektorów do hossy w USA wskazywaliśmy już w połowie ubiegłego roku. Zainteresowanie spółkami spoza „wspaniałej siódemki” – w tym cyklicznymi (cyclical value), o których wielokrotnie mówiliśmy – ma fundamentalne uzasadnienie. Prognozuje się, że w nadchodzących kwartałach ich zyski powinny odbić, co ma zmniejszyć dysproporcję w dynamice wzrostu EPS (zysków na akcję) w stosunku do technologicznych gigantów. Z drugiej strony obecna korekta na Nasdaq nie musi oznaczać masowego odwrótu od spółek powiązanych ze sztuczną inteligencją. Oczekiwania inwestorów są co prawda wyśrubowane, jednak „wyścig zbrojeń” w obszarze AI pokazuje, jaki potencjał ma ten rynek. Nawet jeśli na krojenie tego tortu przyjdzie nam jeszcze poczekać.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	11 241,27	1,60%	13,72%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	575,50	0,25%	7,81%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	5 522,30	1,75%	15,78%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	518,18	1,15%	7,72%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	84 345,70	-0,17%	7,16%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	544,91	1,05%	0,21%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	930,61	0,60%	4,26%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	2 016,88	0,67%	2,51%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 194,92	0,29%	3,19%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 31.07.2024 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** USA: dane z rynku pracy (2.08), Świat: wskaźniki PMI w usługach (5.08), Strefa euro: sprzedaż detaliczna w czerwcu (6.08).

### Rozszerzenie hossy w USA



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg (na 30.07.2024). W lipcu główny indeks giełdowy S&P 500 oraz technologiczny Nasdaq tracą, podczas gdy indeksy mniejszych spółek (np. Russell 2000) czy pomijanych dotąd sektorów rozbiły soczystą zielenią. W efekcie po raz pierwszy od dawna nieważona wersja indeksu S&P 500 (gdzie każda spółka ma identyczny udział) wyprzedziła swój klasyczny odpowiednik zdominowany przez spółki technologiczne

## 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

