

# Co słysząc na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
29.08.2024 r.



## GOSPODARKA

### Olimpiada wsparła gospodarkę strefy euro

W sierpniu wskaźnik koniunktury PMI dla strefy euro (łącznie dla przemysłu i usług) wzrósł do 51,2 pkt z 50,2 pkt w lipcu, podczas gdy spodziewano się jego spadku. To dobra wiadomość, bo każdy odczyt powyżej 50 pkt sugeruje ekspansję aktywności w sektorze, a poniżej 50 pkt – recesję. **Ta pozytywna niespodzianka to w dużej mierze pokłosie Igrzysk Olimpijskich w Paryżu. Zglądając „pod maskę”, całościowy obraz gospodarki jest bardziej złożony.** Według badania PMI przemysł strefy euro wciąż wyraźnie się kurczy (spadek z 45,8 pkt do 45,6 pkt i odczyty dla Niemiec i Francji zaskakujące w sierpniu na minus), a działalność usługowa wciąż notuje ożywienie (53,3 pkt w sierpniu) – choć tempo wzrostu w sektorze usługowym w Niemczech zwolniło. Z drugiej strony realne płace są dodatnie, a konsument w Niemczech ma się dobrze (nastroje konsumenckie są powyżej historycznych średnich). Ostatnie dane podtrzymują naszą opinię, że w dalszej części roku EBC będzie kontynuował rozpoczęte w czerwcu obniżki stóp procentowych.



## AKCJE

### „Czarny poniedziałek” odszedł w zapomnienie

Mówi się, że po burzy zawsze w końcu wychodzi słońce i jest w tym wiele prawdy. **Minęły zaledwie trzy tygodnie od „czarnego poniedziałku”, a po rynkowej panice nie ma śladu.** Na najważniejszym rynku świata, w USA, główny indeks giełdowy S&P 500 powrócił w okolice historycznych szczytów, tj. do ponad 5600 pkt, i od początku roku jest na mocnym plusie. Paliwa do wzrostów dostarczyły przede wszystkim wyniki spółek za II kw. 2024 r., które ponownie znalazły się w centrum uwagi po tym, jak emocje inwestorów już opadły. W dobiegającym końca sezonie wynikowym zagregowane zyski na akcję (EPS) pięciuset największych amerykańskich spółek zanotowały solidny jednocyfrowy wzrost, w większości przebijając wcześniejsze oczekiwania analityków. Co więcej, wraz z poprawą kondycji szerszego grona spółek, udział „Magnificent 7” w łącznym wzroście EPS dla S&P 500 zmalał na rzecz pozostałych 493 firm i przewiduje się, że aż do końca 2025 r. będzie dalej się kurczył.

**W ślad za indeksami Wall Street podążyły giełdy w innych częściach globu, w tym w Polsce, gdzie szeroki indeks warszawskiej giełdy (WIG) powrócił do poziomów z końca lipca, czyli sprzed „czarnego poniedziałku”. W niedalekiej przyszłości, na giełdach może jeszcze pobujać, ale podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie do akcji.**



## OBLIGACJE

### Inwestorzy odliczają do rozpoczęcia cięć stóp w USA

Zanim jeszcze bank centralny USA zakończył najgwałtowniejszy od dekad cykl podwyżek stóp procentowych (w latach 2022-23 stopa funduszy federalnych została podniesiona z przedziału 0-0,25% do 5,25-5,50%) inwestorzy z niecierpliwością wyczekiwali „pivotu”, czyli odwrótu od restrykcyjnej polityki pieniężnej. Rynek kilkakrotnie mylił się względem przyszłych poczynań Fedu, co powodowało, że ceny obligacji w USA na zmianę rosły, na fali nadziei, i spadały, na fali rozczarowania. Tym razem rynek w końcu się doczekał. Podczas ostatniego wystąpienia w Jackson Hole szef Rezerwy Federalnej jasno stwierdził, że „nadszedł czas, by dostosować politykę monetarną”.

**Rozpoczęcie obniżek stóp w USA na najbliższym posiedzeniu Fed we wrześniu wydaje się więc przesądzone. Do końca 2024 r. rynek oczekuje nawet 100 pb. cięć. Do czerwca 2025 r. natomiast rynek wycenia łącznie 175 pb. obniżek, co oznaczałoby średnio 25 pb. na posiedzenie.** To oczywiście obecnie rozgrywany scenariusz. Łatwo wyobrazić sobie sytuację, w której w obliczu wyraźnego pogorszenia sytuacji na rynku pracy (drugi element podwójnego mandatu poza inflacją) Fed znacznie obniża stopy w tempie 50 pb. na posiedzenie. **Oczekiwane przez rynek wejście w fazę obniżek stóp procentowych w USA pozwala nam jeszcze ciepiej patrzeć na obligacje o stałym oprocentowaniu (stałokuponowe).**

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	11 441,91	0,03%	15,74%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	583,31	-0,29%	9,27%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	5 592,18	-0,51%	17,24%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	520,60	1,29%	8,69%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	83 762,28	-0,53%	6,76%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	551,56	-0,22%	1,44%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	952,50	0,16%	6,71%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	2 023,84	-0,39%	2,86%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 200,18	-0,03%	3,65%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 28.08.2024 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** Inflacja konsumencka w sierpniu w Polsce i strefie euro – dane wstępne **(30.08)**; USA: inflacja PCE w lipcu **(30.08)**, USA: dane z rynku pracy **(4-6.09)**.



## 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

