

Co słysząc na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
5.09.2024 r.



GOSPODARKA

Obawy o gospodarkę USA odżywiają, choć obraz jest daleki od recesyjnego

W II kw. 2024 r. amerykański PKB (annualizowany) wzrósł o 3,0%, a nie o 2,8%, jak wstępnie szacowano – wynika z opublikowanych kilka dni temu przez U.S. Bureau of Economic Analysis zrewidowanych danych. Za pozytywne zaskoczenie odpowiadają przede wszystkim wydatki konsumpcyjne Amerykanów, które odpowiadają za ok. 70% aktywności gospodarczej. W ubiegłym kwartale przyspieszyły o 2,9% r/r (wstępnie szacowano 2,3%). Gospodarka USA póki co pozostaje więc odporna, chociaż widać odciskające się na niej piętno wysokich stóp procentowych.

Z ostatnio opublikowanych danych inwestorów mógł zaniepokoić sierpniowy wskaźnik ISM wskazujący na utrzymującą się kiepską sytuację w przemyśle (w tym spadek nowych zamówień). Obawy może budzić też przyszła kondycja amerykańskiego konsumenta. W lipcu oszczędności Amerykanów (jako procent dochodów do dyspozycji, DPI), spadły do 2,9%, tj. najniższego poziomu od czerwca 2022 r. W tym kontekście inwestorzy będą uważnie obserwowali sytuację na rynku pracy, która wydaje się największym ryzykiem dla gospodarki USA. **Niemniej twarde dane za lipiec oraz sierpniowe wskaźniki wyprzedzające (sytuacja w usługach jest dużo lepsza niż w przemyśle, co jest zgodne ze światowym trendem) sugerują, że w trzecim kwartale amerykańska gospodarka ponownie zanotuje wzrost.**



AKCJE

„Wrześniowa klątwa” ciąży gietdom

Wrzesień to statystycznie najgorszy miesiąc dla rynków akcji pod względem stóp zwrotu. Od 1925 r. główny amerykański indeks S&P 500 tracił wówczas średnio ponad 0,7%, chociaż liczba okresów wzrostowych i spadkowych w ostatnim stuleciu jest prawie jednakowa. „Efekt września”, jak określają go inwestorzy, występuje również na warszawskiej giełdzie. Od powstania GPW w 1991 r. średnia strata indeksu szerokiego rynku w tym miesiącu wyniosła ponad 1,5% – przy czym w niemałej części przypadków także WIG kończył wrzesień na plusie.

Powyższa „niedźwiedzia” statystyka nie oznacza, że we wrześniu akcje są skazane na spadki. Rynki są jednak obecnie wrażliwe na wszelkie negatywne sygnały, przez co w tym tygodniu inwestorzy ponownie zarządzili odwrót od ryzykownych aktywów. Wśród przyczyn wyprzedaży akcji można wymienić obawy przed nadciągającym spowolnieniem gospodarczym na świecie (w tym USA), które pojawiły się na fali słabszych odczytów PMI dla przemysłu za sierpień. W ich rezultacie cena ropy naftowej WTI spadła poniżej 70 dolarów za baryłkę, tj. do najniższego poziomu od grudnia ub.r. Na to wszystko nałożyła się informacja o tym, że amerykański Departament Sprawiedliwości poszukuje dowodów na to, że Nvidia naruszyła przepisy antymonopolowe. To wszystko pociągnęło w dół indeksy na Wall Street, pomimo że wieszczenie nadciągającego spowolnienia w gospodarce może okazać się przedwczesne.

Kiepski początek września nie musi oznaczać przeceny na rynkach akcji w skali całego miesiąca. A nawet jeśli, to giełdowe statystyki na końcówkę roku są już sprzyjające. Dodając do tego dobre fundamenty spółek – w tym prognozy zysków na 2025 r. – ostatni kwartał na rynkach akcji może okazać się mocny.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	11 284,28	-1,38%	14,15%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	570,92	-2,12%	6,95%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 520,07	-1,29%	15,73%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	514,82	-1,11%	7,48%
WIG (akcje polskie)	84 515,90	0,90%	7,72%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	553,92	0,43%	1,87%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	952,05	-0,05%	6,66%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 035,44	0,57%	3,45%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 205,88	0,47%	4,14%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 4.09.2024 r. YTD – od początku roku.

Kalendarium inwestora: Polska: konferencja prezesa NBP (**5.09**), USA: inflacja konsumencka w sierpniu (**11.09**), Strefa euro: decyzja EBC ws. stóp procentowych (**12.09**).



OBLIGACJE

Gospodarcze strachy znów wsparty obligacje

W oczekiwaniu na wrześniowe posiedzenia banków centralnych, zwłaszcza Fedu, obligacje zyskały niespodziewane paliwo w postaci ponownego wzrostu obaw o globalną koniunkturę i perspektywy schłodzenia rynku pracy. W USA rentowności 10-letnich papierów rządowych (US Treasuries) spadły w okolice 3,80%, czyli w okolice obserwowane ostatnio na początku sierpnia. Pozytywnie na ten impuls zareagowały również polskie skarbowe, które wcześniej nieco ucierpiały w wyniku publikacji projektu ustawy budżetowej na 2025 r.

Niezmiennie uważamy, że w perspektywie kolejnych kwartałów krajowe obligacje statokuponowe mają duży potencjał, przy czym dopóki w Polsce nie pojawi się wyraźniejszy sygnał wskazujący na powrót do obniżek stóp przez RPP, rentowności mogą podlegać większym wahaniom w rytm sytuacji na świecie.

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

