

Co słysząc na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
12.09.2024 r.



GOSPODARKA

Postępujące schłodzenie rynku pracy w USA

Według U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) w sierpniu w amerykańskiej gospodarce utworzono 142 tys. etatów, tj. mniej niż zakładał konsensus. Jednocześnie stopa bezrobocia spadła z 4,3% do 4,2% i wzrosła dynamika wynagrodzeń – co wspiera scenariusz „miękkiego lądowania” gospodarki USA. Łyżką dziegciu okazały się rewizje zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (non-farm payrolls) za poprzednie dwa miesiące – łącznie o 86 tys. etatów w dół.

Raport BLS przedstawia mieszany obraz rynku pracy. Zatrudnienie nieprzerwanie rośnie, chociaż jego tempo wyraźnie się obniża. Z kolei bezrobocie nieco spadło, ale po bardzo dużym wzroście w lipcu (wówczas dotarło do najwyższego poziomu od października 2021 r.). **Coraz więcej danych wskazuje na postępujące „schłodzenie”, ale podtrzymujemy opinię, że jest jeszcze zbyt wcześnie, aby obwieścić nadchodzącą recesję w USA.**

OBLIGACJE

Fed w blokach startowych

W najbliższą środę (18.09) Fed podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych w USA. Obniżka jest praktycznie pewna, a niewiadomą pozostaje tylko jej skala. Dostępne dane i spojrzenie na historię decyzji (kiedy i w jakich warunkach następowały obniżki po 0,5 pp.) sugerują, że cykl luzowania polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych rozpocznie się od mniejszego cięcia, o 0,25 pp.

Napływające w ostatnich kilku tygodniach dane (w tym z rynku pracy) zwiększyły wyraźnie oczekiwania inwestorów względem Fedu. W tym roku rynek spodziewa się łącznie ok. 100 pb. cięć co oznaczałoby, że na jednym z trzech posiedzeń do końca 2024 r. (kolejne są w listopadzie i grudniu) stopy spadną o 50 pb. **Obecne ceny obligacji w USA wyceniają agresywną ścieżkę obniżek stóp procentowych – rentowności 10-letnich amerykańskich papierów rządowych spadły już poniżej 3,70% (tj. poziomu niższego niż w „czarny poniedziałek”). Oznacza to niższy potencjał wzrostowy na przyszłość, np. w porównaniu z polskimi obligacjami. Jednocześnie rodzi ryzyko rozczarowań i korekt, gdyby podejście amerykańskiego banku centralnego okazało się bardziej zachowawcze niż obecnie się sądzi.**

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	11 282,46	-0,02%	14,13%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	563,38	-1,32%	5,54%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 554,13	0,62%	16,44%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	508,02	-1,32%	6,06%
WIG (akcje polskie)	79 874,00	-5,49%	1,80%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	557,92	0,72%	2,61%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	956,21	0,44%	7,13%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 046,66	0,55%	4,02%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 209,99	0,34%	4,50%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 11.09.2024 r. YTD – od początku roku.

Kalendarium inwestora: Polska: inflacja w sierpniu (**13.09**), USA: sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa w sierpniu (**17.09**), USA: decyzja FOMC ws. stóp procentowych (**18.09**).

AKCJE

Polskie akcje pod presją zagranicy

Turbulencje na światowych giełdach odcisnęły swoje piętno na warszawskim parkiecie, przez co tegoroczny wzrost WIG-u istotnie stopniał. Najbardziej prawdopodobnym powodem – poza wzrostem rynkowej zmienności i „efektem września” – wydaje się chęć częściowej realizacji sowitych zysków. Kluczowy z punktu widzenia zagranicznych inwestorów indeks WIG20USD, który poza zmianami cen akcji uwzględnia kurs USD/PLN, od dotka w 2022 r. do końca sierpnia wzrósł o ok. 120%. Na to natożyły się transakcje ABB, które zazwyczaj powodują szukanie płynności i wyprzedzą na innych spółkach.

Naszym zdaniem ostatnia „niedyspozycja” WIG-u nie jest uzasadniona fundamentalnie, a polski rynek niezmiennie wpisuje się w globalny trend poszukiwania przez inwestorów atrakcyjnych rynków wschodzących (EM). Wyceny akcji w Polsce pozostają atrakcyjne, a na 2025 r. analitycy zakładają poprawę zysków spółek o 15% (jeszcze miesiąc temu konsensus zakładał +12%). Co równie istotne, poprawa zysków jest zakładana we wszystkich sektorach. Hossa na GPW ma więc solidne podstawy do kontynuacji, gdy tylko sytuacja na światowych rynkach ulegnie uspokojeniu.



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

