

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
5.12.2024 r.



## GOSPODARKA

### Nowe prognozy OECD dla Polski

W 2025 r. polska gospodarka przyspieszy do 3,4% z 2,8% w tym roku, a inflacja wyniesie średnio 5% – wynika z najnowszej prognozy OECD. Swoją prognozę dla PKB autorzy raportu uzasadniają oczekiwanym wzrostem konsumpcji prywatnej i inwestycji. W kontekście inflacji wskazują na niepewność związaną z wycofaniem „tarcz energetycznych” od października 2025 r.

Nasze prognozy w zakresie inflacji są dużo bardziej optymistyczne. Na początku 2025 r., ze względu na efekty bazy, inflacja zapewne jeszcze nieco wzrośnie. Od drugiego kwartału powinna jednak spadać i nawet latem znaleźć się w okolicach górnego ograniczenia przedziału dopuszczalnych odchyleń od celu NBP (3,5%). **Stabilizacja inflacji nawet na podwyższonym poziomie i perspektywy jej spadku od w kierunku celu, który ma zostać osiągnięty w 2026 r. – to byłoby warunki uzasadniające decyzję RPP o obniżce stóp procentowych w marcu, wraz z nową projekcją.**



## AKCJE

### Nowe rekordy we Frankfurcie i kontratach byków w Warszawie

Od drugiej połowy na warszawskim parkiecie (GPW) obserwujemy odbicie po wcześniejszych turbulencjach wywołanych wzrostem ryzyka geopolitycznego i odpływem zagranicznego kapitału. Od listopadowego dołka WIG wzrósł o ponad 5%, a duży udział w tym ruchu miało umocnienie indeksu największych spółek. **Nadspodziewanie dobrze radzą sobie też akcje niemieckie – DAX wspiął się na nowe szczyty (po raz pierwszy w historii przebijając poziom 20 000 pkt) i od początku roku jest już ponad 20% na plusie.** Za tymi wzrostami kryje się dobre zachowanie spółek, które większość przychodów generują poza Niemcami i Europą (przez co są w znacznym stopniu odporne na słabość europejskiej gospodarki), a także banków i spółek przemysłowych, na czele z sektorem obronnym.

Po drugiej stronie oceanu amerykańskie akcje dalej śrubują rekordy, a tegoroczny wzrost indeksu S&P 500 przekroczył już 27%. Bardzo dobrze w ostatnich tygodniach radziły sobie zwłaszcza z sektorów consumer distractionary (na czele z Teslą i Amazonem), cyberbezpieczeństwa (zapowiedź inwestycji rządu USA w rozwój narzędzi ochrony bezpieczeństwa narodowego) i technologicznego (ambicją D. Trumpa jest zdobycie technologicznej przewagi nad Chinami).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	12 171,64	1,70%	23,13%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	586,30	1,18%	9,83%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	6 086,49	1,46%	27,60%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	517,45	2,47%	8,03%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	81 643,03	3,18%	4,06%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	552,40	0,58%	1,59%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	966,25	0,45%	8,25%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	2 047,19	0,24%	4,05%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 217,93	0,12%	5,18%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 4.12.2024 r.  
YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** USA: inflacja konsumencka w listopadzie (**11.12**), Strefa euro: decyzja ws. stóp procentowych (**11.12**), Polska: finalny odczyt inflacji w listopadzie (**13.12**).



## OBLIGACJE

### Chińskie obligacje z nowym rekordem

Na początku tego tygodnia rentowność 10-letnich obligacji rządowych Chin po raz pierwszy w historii spadła poniżej ważnego psychologicznego poziomu 2%, tj. do najniższego poziomu od 22 lat. Trend wzrostu cen chińskich obligacji wyraźnie przyspieszył wraz z wybuchem kryzysu na tamtejszym rynku nieruchomości i ze słabnięciem rynku akcji, kiedy to kapitał zaczął przepływać na rynek długu. Ostatnie umocnienie to rezultat rosnących oczekiwań inwestorów na uruchomienie przez Pekin dodatkowych środków mających stymulować chińską gospodarkę.

## 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

