

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
27.02.2025 r.



GOSPODARKA

Polska gospodarka na wzrostowej ścieżce

Opublikowane w ostatnich dniach „twarde” dane z polskiej gospodarki za styczeń podtrzymują nasze wcześniejsze oczekiwania na szybszy wzrost PKB w bieżącym kwartale. Płace w przedsiębiorstwach wzrosły o 9,2%, co stanowi najniższy poziom od października 2021 r. – ale wciąż wysoki, porównując z latami poprzedzającymi pandemię. Od jakiegoś czasu obserwujemy normalizację po okresie indeksacji wynagrodzeń z czasów wysokiej inflacji z lat 2022-23 oraz dużych podwyżkach płacy minimalnej ostatnich dwóch latach, która wpłynęła na zmiany siatek płac w firmach. Ponadto w styczniu sprzedaż detaliczna wzrosła o rekordowe 4,8% r/r (częściowo może to być efekt odreagowania po słabym grudniu) i dobrze wypadła produkcja budowlana. Obciążeniem dla naszej gospodarki pozostaje słabość naszych głównych partnerów handlowych, która koresponduje ze stagnacją w polskim przemyśle.

Realnie dodatnie dynamiki dochodów gospodarstw domowych wspierać powinny główny motor PKB, czyli konsumpcję, szczególnie gdy od drugiego kwartału inflacja znowu zacznie spadać. Spadkowy trend dynamiki wzrostu wynagrodzeń powinien przy tym zmniejszać obawy RPP o nadmierną presję płacową – wpierając dyskusje o powrocie do obniżek stóp procentowych (pozytywny scenariusz dla obligacji).



AKCJE

Niemieckie „średniaki” nabrąły wigoru

W wyborach do Bundestagu, które odbyły się w ostatnią niedzielę, zwyciężyły chadeckie partie CDU/CSU. Nie zyskały one jednak wystarczającego poparcia, aby samodzielnie utworzyć rząd. Wśród niewielu opcji, jakie ma Friedrich Merz, lider zwycięskiego bloku, najbardziej prawdopodobna wydaje się koalicja CDU/CSU z socjaldemokratyczną SPD, z której wywodzi się ustępujący kanclerz Niemiec, Olaf Scholz. Wiodącymi tematami w trwających rozmowach koalicyjnych mają być migracja i – kluczowa z perspektywy rynków finansowych – gospodarka. **Inwestorzy liczą na to, że nowe władze zdołają poluzować konstytucyjny „hamulec zadłużenia” i wdrożyć reformy fiskalne niezbędne do ożywienia znajdującej się od dwóch lat w recesji niemieckiej gospodarki. Nadzieje te dały impuls wzrostowy indeksowi MDAX, który grupuje średniej wielkości spółki notowane na giełdzie we Frankfurcie.**

Kalendarium inwestora: Strefa euro: inflacja w lutym (3.03) i decyzja EBC ws. stóp procentowych (6.03), USA: sytuacja na rynku pracy w lutym (7.03)

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	12 105,99	-2,17%	3,20%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	607,14	-0,10%	5,79%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 956,06	-3,06%	1,27%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	559,67	1,37%	10,25%
WIG (akcje polskie)	93 267,22	-0,21%	17,20%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	550,92	1,12%	1,16%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	978,63	1,10%	2,91%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 053,21	0,30%	1,05%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 224,85	0,19%	0,69%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 26.02.2025 r. YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Obligacje USA wspierane obawami o gospodarkę

W ostatnim tygodniu na Wall Street obserwowaliśmy spadki głównych indeksów i dominację akcji spółek z sektorów „defensywnych”, które są zazwyczaj bardziej odporne na spowolnienia gospodarcze. **Równolegle zyskiwały amerykańskie obligacje, w tym 10-letnie, których rentowność spadła poniżej 4,30%, tj. od najniższego poziomu od grudnia 2024 r.** Oba te ruchy zdają się mieć swoje podłoże we wzroście obaw inwestorów o pogorszenie koniunktury gospodarczej w USA. Katalizatorem okazał się spadek indeksu wyprzedzającego PMI w lutym do 50,4 pkt – głównie za sprawą gwałtownego obniżenia się składowej usługowej (49,7 pkt, najniższej od ponad 2 lat) przy delikatnej poprawie w przemyśle (51,6 pkt). Według S&P Global ankietowani przedsiębiorcy zwracali przede wszystkim uwagę na „polityczną niepewność” oraz cięcia w wydatkach federalnych. Na to nałożyły się słabsze nastroje konsumentów obawiających się pogorszenia swojej sytuacji finansowej.

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

