

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
20.03.2025 r.



GOSPODARKA

Fed dalej „pauzuje”, ale pokazał nową prognozę makro

W środę Fed pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie, ale wciąż widzi przestrzeń do dwóch obniżek do końca roku. **Dużo ciekawsza jest nowa projekcja makroekonomiczna zaprezentowana przez bank centralny USA, która zakłada wyższą inflację przy niższym wzroście gospodarczym.** Według mediany prognoz w 2025 r. inflacja PCE (deflator wydatków konsumpcyjnych) ma się ukształtować na poziomie 2,7% względem 2,5% z grudniowej projekcji. Z kolei prognoza dla wzrostu PKB na ten rok spadła do 1,7% z 2,1% zakładanych w grudniu. Szef Fedu podkreślił, że amerykańska gospodarka jest silna, ale wskazał m.in. na wyższą niepewność związaną polityką celną i z perspektywami gospodarczymi – mogącą rzutować na przyszłe wydatki konsumpcyjne i inwestycyjne. **Skalę zjawiska obrazuje wzrost amerykańskiego indeksu niepewności polityki handlowej (TPU), bazującego na monitorowaniu artykułów prasowych, do najwyższego poziomu w historii badania sięgającej 1960 r.**



AKCJE

Amerykańskie akcje tracą swą wyjątkowość, w Polsce „setka” tuż za rogiem

W marcu profesjonalni inwestorzy dokonali bezprecedensowego cięcia ekspozycji na amerykańskie akcje, a ponad 2/3 zarządzających oceniło, że giełdy w USA swój szczyt wyjątkowości (US exceptionalism) mają już za sobą – wynika z Fund Manager Survey przeprowadzonego przez Bank of America. Z danych zebranych przez BofA wynika, że w ciągu miesiąca zaangażowanie inwestorów w amerykańskie akcje spadło o 40 pkt proc., co oznacza największy odpyt od zainicjowania badania w 1999 r. Równoległe kapitał płynie do Europy, gdzie wzrosty na giełdach napędzają zapowiedzi zwiększenia wydatków na zbrojenia i poluzowanie niemieckiego „hamulca zadłużenia”. Deklarowana alokacja badanych w akcje ze strefy euro wzrosła do najwyższego poziomu od lipca 2021 r.

Na tej globalnej rotacji zyskują także akcje notowane na giełdzie w Warszawie. Od początku roku krajowe indeksy niestrudzenie biją kolejne rekordy, co jest poparte najwyższymi w historii obrotami świadczącymi o dużym zainteresowaniu polskimi akcjami ze strony zagranicznych inwestorów. W 2025 r. roku indeks WIG wzrósł już o ok. 25%, a od dotka w październiku 2022 r., zyskał ponad 110%. Obecnie jest on bardzo bliski przetamania bariery 100 tys. punktów i ustanowienia nowego szczytu.

Kalendarium inwestora: Polska: sprzedaż detaliczna w lutym (24.03), Rynki rozwinięte: wstępne odczyty indeksów PMI za marzec (24.03), Raport nt. wydatków Amerykanów w lutym, w tym inflacja PCE (28.03)

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	11 740,76	1,64%	0,08%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	612,52	2,97%	6,73%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 675,29	1,36%	-3,51%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	555,37	2,61%	9,41%
WIG (akcje polskie)	98 439,39	5,36%	23,70%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	547,86	0,45%	0,60%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	977,37	0,24%	2,78%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 059,99	0,37%	1,38%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 230,38	0,27%	1,15%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 19.03.2025 r. YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

TBSP.Index na szczytach

W ostatnich dniach TBSP.Index wspiął się na nowe szczyty na poziomie ok. 2060 punktów. Od początku roku indeks polskich obligacji statokuponowych jest już na ok. 1,5% plusie. Tydzień temu zwracaliśmy uwagę na to, że polskie obligacje skarbowe wyjątkowo dobrze zniosły ostatnią przecenę w Europie i wiele sygnałów przemawia za tym, że w dalszej części roku ich atrakcyjność będzie rosła. Od tamtego czasu krajowy dług skorzystał m.in. na dorocznej rewizji koszyka inflacyjnego GUS, w wyniku której styczniowy odczyt dynamiki cen konsumpcyjnych (CPI) został zrewidowany w dół do 4,9% r/r (z 5,3%) i na tym poziomie utrzymał się w lutym – zwiększając szansę na szybszy spadek inflacji do końca 2025 r. W pozytywnym tonie wybrzmiały wypowiedzi niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej sugerujące szansę na wznowienie cyklu obniżek w połowie tego roku (choć inni pozostają w tym względzie ostrożni). Pozytywnie można również ocenić popyt na polskie obligacje na ostatniej aukcji sprzedaży przeprowadzonej przez Ministerstwo Finansów i poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu na ten rok na poziomie przekraczającym 50%.

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

