

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
21.08.2025 r.



GOSPODARKA

Zadłużenie USA rośnie na potęgę

Wielka, piękna ustawa budżetowa („One Big Beautiful Bill Act”), podpisana 4 lipca przez prezydenta Donalda Trumpa, zwiększyła wcześniejszy limit zadłużenia USA o 5 bilionów dolarów. **Od tamtej pory, w ciągu zaledwie kilku tygodni, zobowiązania Ameryki wzrosły już o prawie bilion dolarów, osiągając poziom 37,2 bln USD – wynika z najnowszych danych Departamentu Skarbu.** W konsekwencji stosunek długu publicznego Stanów Zjednoczonych do PKB przekracza 120%, co oznacza poziom ponad dwukrotnie wyższy niż w Polsce. Liczby te póki co nie robią większego wrażenia na inwestorach, którzy cały czas kupują amerykańskie obligacje. Warto przy tym odnotować, że rentowność 30-letnich obligacji rządu USA, odzwierciedlająca wysokość premii żądanej przez inwestorów w zamian za ryzyko, znajduje się w okolicach 5%, tj. na najwyższym poziomie od 2007 r.



AKCJE

Amerykańskie akcje w ciekawym momencie

„Bycze” nastroje panujące do niedawna wśród inwestorów i nowe szczyty osiągnięte przez amerykańskie indeksy akcyjne w ostatnim tygodniu sugerowałyby możliwe schłodzenie na giełdach w USA – i tak się stało. Co dalej? **Z jednej strony stratedzy największych banków inwestycyjnych podnoszą bądź utrzymują swoje optymistyczne prognozy dla S&P 500. Z drugiej strony odżywiają obawy o kondycję amerykańskiej gospodarki (spowolnienie – nie recesję), które studzą nadmierny optymizm.** Eksperti ankietowani przez Reutersa wskazali w tym tygodniu, że główny indeks Wall Street może zakończyć rok na poziomie ok. 6300 pkt, a zatem nieco niższym niż obecnie. Wobec optymistycznych prognoz zysków amerykańskich spółek na kolejne kwartały obawianie końca hossy w USA byłoby jednak przedwczesne.

Obecnie rynki w napięciu czekają na piątkowe wystąpienie szefa banku centralnego USA w Jackson Hole (22.08) i ewentualne wskazówki, czy na wrześniowym posiedzeniu Fed dokona obniżki stóp procentowych. Według CME FedWatch inwestorzy są tego niemal pewni. Wstrzymanie się przez decydentów z cięciami może (choć wcale nie musi) stać się pretekstem do korekty – zresztą zgodnej ze statystycznym wzorcem. Od 1928 r. indeks S&P 500 tracił we wrześniu średnio ponad 1%, co czyni ten miesiąc najstabszym w roku dla amerykańskich akcji.

Kalendarium inwestora: Polska: sprzedaż detaliczna w lipcu (25.08), Polska: inflacja konsumencka w sierpniu – wst. (29.08), USA: lipcowy raport nt. wydatków Amerykanów, w tym inflacja PCE (29.08).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 250,98	-0,65%	12,96%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	684,47	-1,29%	19,27%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 395,78	-1,09%	8,74%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	559,09	1,50%	10,14%
WIG (akcje polskie)	110 797,00	0,01%	39,23%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	552,87	-0,38%	1,52%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 030,90	-0,13%	8,41%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 162,08	-0,08%	6,40%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 273,18	-0,01%	4,67%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 20.08.2025 r.
YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Obligacje rynków wschodzących rozgrzane do czerwoności

W tym roku obligacje rynków wschodzących imponują siłą. W pierwszej części roku zyskiwały na fali osłabiającego się dolara i poprawiających się fundamentach krajów emerging markets. Od drugiej połowy lipca obserwowaliśmy kolejny etap wzrostów. Rynki wyraziły tym samym brak obaw o globalną recesję i przekonanie, że pogorszenie koniunktury gospodarczej w USA będzie niezbyt głębokie i przejściowe. **Pogoń inwestorów za zyskami spowodowała, że premia za ryzyko wliczana w ceny obligacji krajów wschodzących skupionych w indeksie JPMorgan EMBI Global Diversified spadła do poziomu sprzed wybuchu pandemii COVID-19. W przypadku obligacji z ratingiem inwestycyjnym – czyli emitentów o wyższej jakości kredytowej – spread obniżył się do poziomu najniższego od 2007 r. Festiwal zysków trwa więc w najlepsze, ale taki hurraoptymizm skłania do daleko posuniętej ostrożności.** Co mogłoby zburzyć ten idylliczny obraz? Ewentualne sygnały pogorszenia koniunktury w USA albo uporczywa inflacja, skutkująca umocnieniem dolara i przeceną amerykańskich obligacji – stanowiących punkt odniesienia dla obligacji rynków wschodzących w USD.

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

