

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
7.09.2023 r.



## GOSPODARKA

### Cykl obniżek w Polsce rozpoczęty z impetem

Od jakiegoś czasu sygnalizowaliśmy, że wyraźna dezinflacja, prognozy dalszego spadku inflacji i stable dane o aktywności gospodarczej uzasadniają rozpoczęcie obniżek stóp procentowych w Polsce już we wrześniu. Szanse na taki ruch były spore, pomimo niespełnionego warunku spadku dynamiki wzrostu cen poniżej 10% r/r. **Nikt jednak nie przewidział tak spektakularnego cięcia. W środę Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe aż o 75 punktów bazowych – w tym główną do 6%.** W pierwszej reakcji krótsze obligacje (o zapadalności do 4 lat) zyskały na wartości, jednak długoterminowe straciły. Najbardziej ucierpiał złoty, który istotnie osłabił się do głównych walut.



## OBLIGACJE

### Topniejące oprocentowanie lokat szansą dla funduszy

Od jakiegoś czasu banki stopniowo obniżają oprocentowanie depozytów. To pokłosie m.in. spadku stawek WIBOR, które z wyprzedzeniem zaczęły wyceniać nadchodzące cięcia stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej. Ten trend widać także w statystykach publikowanych przez NBP. Na koniec lipca średnie oprocentowanie depozytów spadło do 5,53%, o 0,72 pp. w porównaniu z grudniem ub.r. Takie okoliczności w połączeniu z atrakcyjnymi stopami zwrotu sprzyjają napływom do funduszy obligacji krótkoterminowych. Według danych serwisu analizy.pl w tym roku rozwiązania te pozyskały już 7,4 mld zł (na koniec lipca).

**Oceniamy, że w perspektywie roku fundusze obligacyjne skoncentrowane na krótkim końcu krzywej mają szansę na wypracowanie nawet 7-8%. Paliwem dla tych funduszy mogą być m.in. rynkowe nieefektywności (możliwość uzyskania wyższych rentowności z obligacji denominowanych w walutach obcych z zabezpieczeniem ryzyka walutowego) oraz wciąż atrakcyjne wyceny obligacji zmiennokuponowych.**



## AKCJE

### Oczekiwane odwrócenie w wynikach amerykańskich spółek

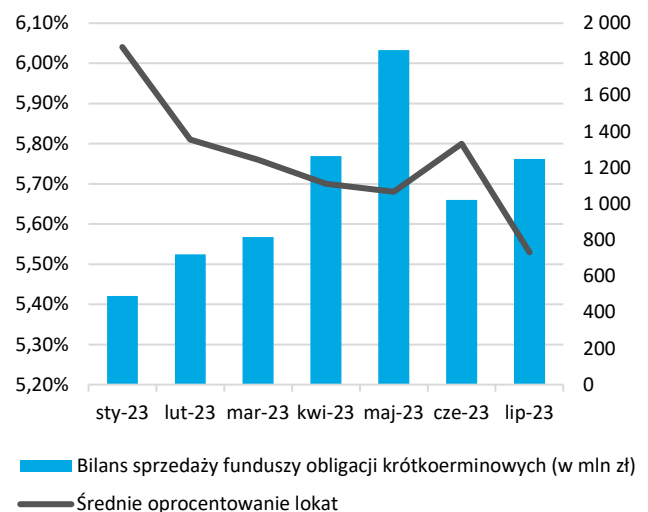
Niedawno pisaliśmy o tym, że wrzesień na globalnych rynkach może być jeszcze słabszym miesiącem – natowskazuje historia. Dla cen akcji kluczowa jest jednak przyszłość. Konsensus przygotowany przez agencję Bloomberg na podstawie ankiet wśród analityków pokazuje, że po dwóch kwartalach ujemnej dynamiki w ujęciu rok do roku zyski spółek z indeksu S&P 500 powinny zacząć się poprawiać. Oczekuje się, że w trzecim kwartale 2023 r. wskaźnik EPS (zysk na akcję) dla pięciuset największych amerykańskich spółek nie będzie już spadał. Ostatni kwartał roku pod kątem dynamiki raportowanych zysków ma być jeszcze lepszy. W tym kontekście końcówka roku na Wall Street rzeczywiście może okazać się udana.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	9 179,93	-1,16%	14,95%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	508,84	-0,68%	4,69%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	4 465,48	-1,09%	16,30%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	454,30	-1,05%	6,92%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	66 747,11	-3,24%	16,16%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	522,28	-0,63%	0,02%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	831,19	-1,00%	3,45%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	1 911,56	0,17%	9,59%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 136,16	0,25%	6,61%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 6.09.2023 r. YTD – od początku roku.

**Kalendarium inwestora:** konferencja prasowa prezesa NBP (**7.09**), inflacja w USA w sierpniu (**13.09**), decyzja EBC ws. stóp procentowych (**14.09**), inflacja w Polsce w sierpniu – dane finalne (**14.09**).

*Zainteresowanie funduszami obligacji krótkoterminowych na tle oprocentowania lokat w 2023 r.*



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane analizy.pl, NBP.

## 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

