

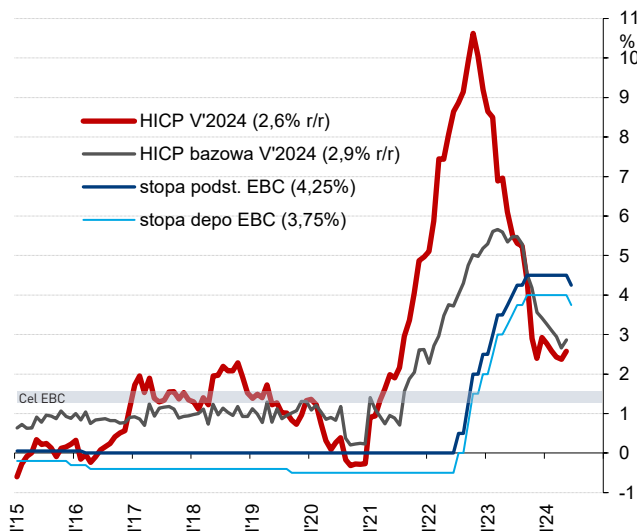
Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
7.06.2024 r.



Obniżki stóp w strefie euro wystartowały

Doczekaliśmy się. Na czerwcowym posiedzeniu, zgodnie z sygnałami wysyłanymi przez decydentów w ostatnich tygodniach, Europejski Bank Centralny obniżył stopy procentowe o 0,25 pkt proc., w tym główną (refinansową) do 4,25%. To pierwsze cięcie stóp w strefie euro od września 2019 r., a zarazem krok na drodze do wsparcia dla znajdujących się w stagnacji europejskich gospodarek, na czele ze Niemcami.



Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Eurostat, EBC.

Dla perspektyw akcji i obligacji w strefie euro kluczowe będzie jednak to, kiedy EBC zdecyduje się na kolejne obniżki. To zaś jest uzależnione od tego, jak szybko inflacja będzie spadać do 2-procentowego celu. Droga może okazać się nieco bardziej wyboista, niż do niedawna zakładano.

AKCJE

Niższe stopy EBC ulżą europejskim spółkom i konsumentom

Łagodniejszy ton EBC (pomimo pewnego usztywnienia komunikacji na ostatnim posiedzeniu) już od dłuższego czasu wspiera europejskie akcje. Niższe stopy procentowe to niższy koszt finansowania działalności dla firm, np. niższe odsetki od już zaciągniętych kredytów. A więcej gotówki w firmowej kasie, to szansa na szybszy rozwój, przekładający się na wyższe zyski i kurs akcji spółki na giełdzie. Obniżka stóp to także ulga dla konsumentów – i potencjalnie większy popyt na towary i usługi.

Dobre nastroje wśród inwestorów (najlepsze od czasu wybuchu wojny w Ukrainie) mają jednak swoje źródło przede wszystkim w sygnałach z gospodarki oraz poprawiającej się kondycji spółek. W pierwszym kwartale br. spółki z Europy wykazały wstępne oznaki odbudowy zysków i sprawiły niespodziankę poziomem osiągniętych marż. Dodatkowo z europejskich gospodarek zaczynają napływać symptomy nadchodzącego ożywienia. W tym otoczeniu perspektywy europejskich akcji na 2024 r. rysują się w pozytywnych barwach – choć indeks STOXX Europe 600 częściowo zdyskontował pozytywny scenariusz, już kilkakrotnie w tym roku ustanawiając kolejne rekordy.

Z czerwcowej projekcji EBC wynika, że w latach 2024-2025 inflacja ma być o 0,2 pp. wyższa niż oceniano w marcu, a trwale do celu powróci dopiero w drugiej połowie przyszłego roku. Także koniunktura gospodarcza (PKB) ma być w tym roku lepsza niż pierwotnie szacowano. Rewizja prognoz inflacji oraz neutralna komunikacja ze strony banku (brak wskazania momentu kolejnej obniżki) spowodowała, że rynek stał się bardziej ostrożny w prognozowaniu kolejnych cięć stóp.

Stopy procentowe są jednak dużo powyżej poziomu neutralnego, co przy braku negatywnych niespodzianek powinno skłaniać EBC do dalszego luzowania polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach.

Czerwcowy projekcja EBC (w %)	2024	2025	2026
inflacja średnioroczna (HICP)	2,5 (2,3)	2,2 (2,0)	1,9 (1,9)
wzrost gospodarczy PKB	0,9 (0,6)	1,4 (1,5)	1,6 (1,6)

Źródło: EBC. W nawiasach prognozy z marca.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	10 969,24	1,79%	10,96%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	564,97	0,17%	5,83%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	5 352,96	1,63%	12,23%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	524,68	2,19%	9,43%
WIG (akcje polskie)	85 782,83	0,10%	8,53%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	537,35	1,52%	-1,18%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	913,83	1,14%	2,38%
TBSP.Index (obligacje polskie)	1 978,94	0,58%	0,58%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 180,04	0,34%	1,91%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 6.06.2024 r. YTD – od początku roku.

Kalendarium inwestora: Nastroje inwestorów wg Sentix (10.06), USA: inflacja w maju i decyzja FOMC ws. stóp procentowych (12.06).

Krok naprzód, ale jeszcze bez przetomu dla europejskich obligacji

Obniżka stóp procentowych to zwykle pozytywny sygnał dla obligacji. Na atrakcyjność papierów rządowych krajów strefy euro należy jednak spojrzeć z szerszej perspektywy. Po euforycznym rajdzie z końca 2023 r., kiedy inwestorzy zaczęli wyceniać bardzo dużą serię cięć poczynawszy od wiosennego posiedzenia EBC, pierwsze miesiące tego roku upłynęły pod znakiem urealniania tych oczekiwań. W rezultacie rentowność 10-letniego niemieckiego Bunda (na koniec maja przekroczyła 2,60%) przestała się jawić inwestorom jako wyjątkowa okazja inwestycyjna – szczególnie w kontekście wysokiego kosztu pieniądza (przed obniżką stopa refinansowa wynosiła 4,50%) i niepewnej perspektywy jego szybkiego spadku. Przy tych parametrach wzrost ceny obligacji musiałby być bardzo szybki, żeby inwestor wyszedł na swoje.

Czerwcową obniżkę stóp przez EBC była niemalże pewna. Cały czas istnieje też przestrzeń do kolejnych cięć w dalszej części 2024 r. Do silniejszych wzrostów obligacje rządowe strefy euro potrzebowałyby jednak mocniejszego impulsu w postaci szybkiego spadku inflacji, który pozwoliłby decydentom odważniej wkroczyć do akcji. **Póki co pozostaje uzbroić się w cierpliwość i poszukując wyższych zysków z obligacji w Europie zwrócić oczy na nasz region – na czele z Polską.**



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 wyrażone w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na kompetentnych rynkowych źródłach, obowiązujących w chwili jej sporządzenia. 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