Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2024

MATERIAŁ REKLAMOWY

„AKCJE MOTOREM WZROSTU”

Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu Zarządzania Strategiami Globalnymi

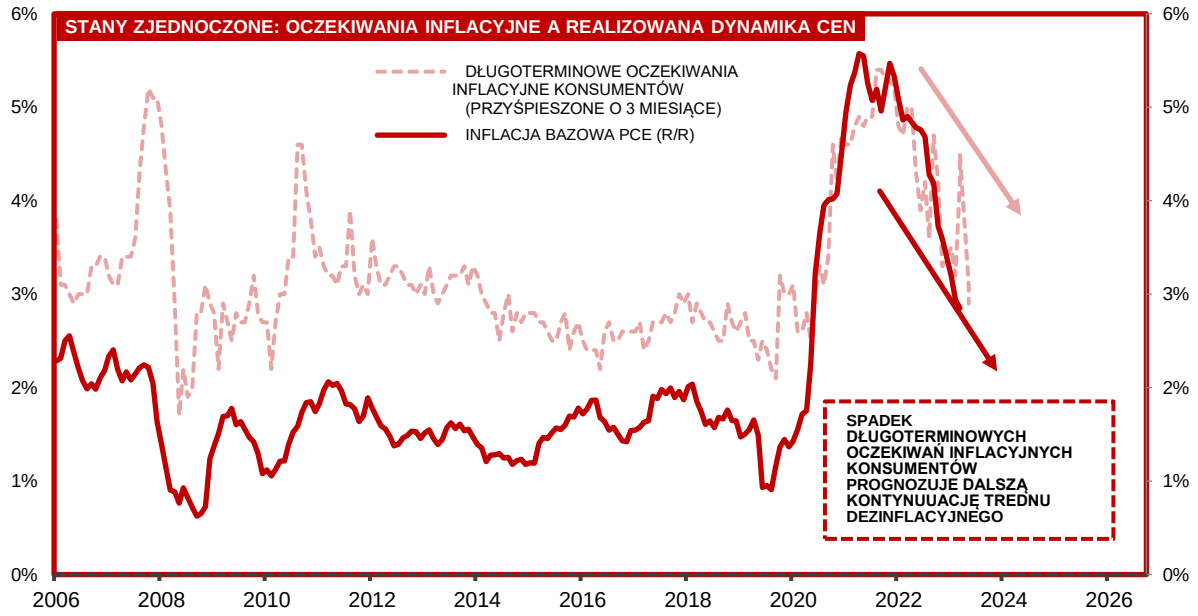
Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

Jakub Borowski
Młodszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w lutym 2024

W lutym dane makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych pozostały spójne z oczekiwaną przez rynek finansowy narracją tzw. miękkiego lądowania (z ang. *soft landing*), czyli schłodzenia amerykańskiej gospodarki i redukcję dynamiki inflacyjnej przy jednoczesnym uniknięciu recesji. Choć nie wszystkie publikowane dane były jednoznacznie pozytywne.

Wykres 1. Spodziewany dalszy proces dezinflacji w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu FRED *(Federal Reserve Bank of St. Louis)*, wg stanu na 29.02.2024 r.)

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2024

Odczyty ISM za luty uwypukliły widoczne rozbieżności w dynamice aktywności poszczególnych sektorów amerykańskiej gospodarki. Indeks dedykowany przedsiębiorstwom przemysłowym zaskoczył negatywnie obniżając się niespodziewanie do 47,8 pkt z 49,1 punktu. Było to istotne rozczarowanie dla ekonomistów, których mediana estymacji wskazywała na wzrost do poziomu 49,5 punktu. Osłabienie wyniku napędziły subindeksy zarówno reprezentujące popyt jak i podaż. Indeks nowych zamówień dla przemysłu obniżył się z 52,2 pkt w styczniu do 49,2 pkt, a zmienna odpowiadająca za poziomy produkcji spadła z 50,4 pkt do 48,4 punktu. W przypadku usługowej części gospodarki w dalszym ciągu mogliśmy zaobserwować poprawę koniunktury jednak w wolniejszym tempie niż w styczniu. Odpowiedni wskaźnik ISM spadł do 52,6 pkt tracąc 0,8 pkt (czyli 0,4 pkt poniżej konsensusu).

Nieco gorzej w ostatnim miesiącu zaprezentowało się nastawienie konsumentów wyrażone za pomocą indeksu Uniwersytetu Michigan, który stracił 2,1 pkt spadając z 79 pkt do 76,9 pkt. Pogorszeniu uległy zarówno oczekiwania respondentów co do warunków przyszłych (75,2 pkt wobec 77,1 pkt w styczniu) jak i ocena sytuacji bieżącej (79,4 pkt wobec 81,9 pkt). Konsumenci również nieznacznie zrewidowali swoje oczekiwania inflacyjne, które w przypadku kolejnych dwunastu miesięcy wzrosły z 2,9% r/r (czyt. rok do roku) do 3,0% r/r. Co warte podkreślenia, oczekiwania długoterminowe (pięcioletnie) pozostały wciąż zakotwiczone i podtrzymane na poziomie 2,9% r/r, osiągając ten sam wynik już trzeci miesiąc z rzędu.

Co szczególnie ważne, realizowana inflacja zgodnie z wyliczeniami amerykańskiego Biura Analiz Gospodarczych wciąż sugerowała podtrzymanie dotychczasowego trendu dezinflacyjnego. Dynamika indeksu PCE w styczniu (w oparciu o publikację z lutego) pozostała na wcześniejszym poziomie 2,6% r/r. Mniej zmienny wskaźnik inflacji bazowej okrojony o zmiany cen energii i żywności, który stanowi punkt odniesienia w przypadku decyzji amerykańskiej Rezerwy Federalnej, obniżył swoje tempo wzrostu z 2,9% r/r do 2,8% r/r.

Wsparciem dla koniunktury i zagregowanej konsumpcji okazał się również rynek pracy. Zgodnie wyliczeniami amerykańskiego Departamentu Pracy zatrudnienie w nierolniczej części gospodarki w styczniu niespodziewanie przyśpieszyło rosnąc o 353 tyś., w porównaniu do 333 tys. miesiąc wcześniej oraz bijąc z łatwością nisko osadzony konsensus analityków, którzy zakładali spadek tempa wzrostu do 187 tysięcy.

W lutym zgodnie z harmonogramem spotkań nie odbyło się posiedzenie Komitetu ds. Operacji Otwartego Rynku, w swoim komentarzu (aktualizacja z 4 marca) Raphael Bostic prezesa FED z Atlanty podkreślił, że w jego ocenie pierwsze cięcie stóp procentowych będzie miało miejsce w trzecim kwartale bieżącego roku a następnie Rezerwa Federalna przez pewien czas wstrzyma się od zmian w celu oceny wpływu poluzowania polityki monetarnej na tzw. realną gospodarkę (tzn. części dotyczącej materialnych, fizycznych procesów produkcji jak i dostarczania usług).

W przypadku gospodarki strefy euro miniony miesiąc wskazał na wielowymiarową stabilizację i poprawę odczytów wskaźników makroekonomicznych.

Pozytywnym zaskoczeniem okazały się m.in. odczyty indeksów PMI dla regionu. Zmienna dedykowana przedsiębiorstwom przemysłowym obniżyła się marginalnie spadając z 46,6 pkt do 46,5 pkt, jednak finalny odczyt okazał się o 0,4 pkt wyższy niż oczekiwano. Dodatkowo, indeks dla sektora usługowego zyskał w tym czasie 1,8 pkt, rosnąc do 50,2 pkt i wskazując na pierwszy wzrost aktywności w tej gałęzi gospodarki od siedmiu miesięcy.

Poprawę widać było również z perspektywy wskaźnika ankietowego IFO Klimatu dla Biznesu w Niemczech. W tym przypadku respondenci nieco przychylniejszym okiem ocenili panujące warunki, a zmienna ta wzrosła do 85,5 pkt z trzy i pól letniego minimum ze stycznia na poziomie 85,2 pkt. Wzrost ten napędziła poprawa oczekiwań (84,1 pkt wobec 83,5 pkt w styczniu), natomiast subindeks odpowiadający za warunki obecne pozostał na wcześniejszym poziomie 86,9 pkt (najniższym od lipca 2020 roku).

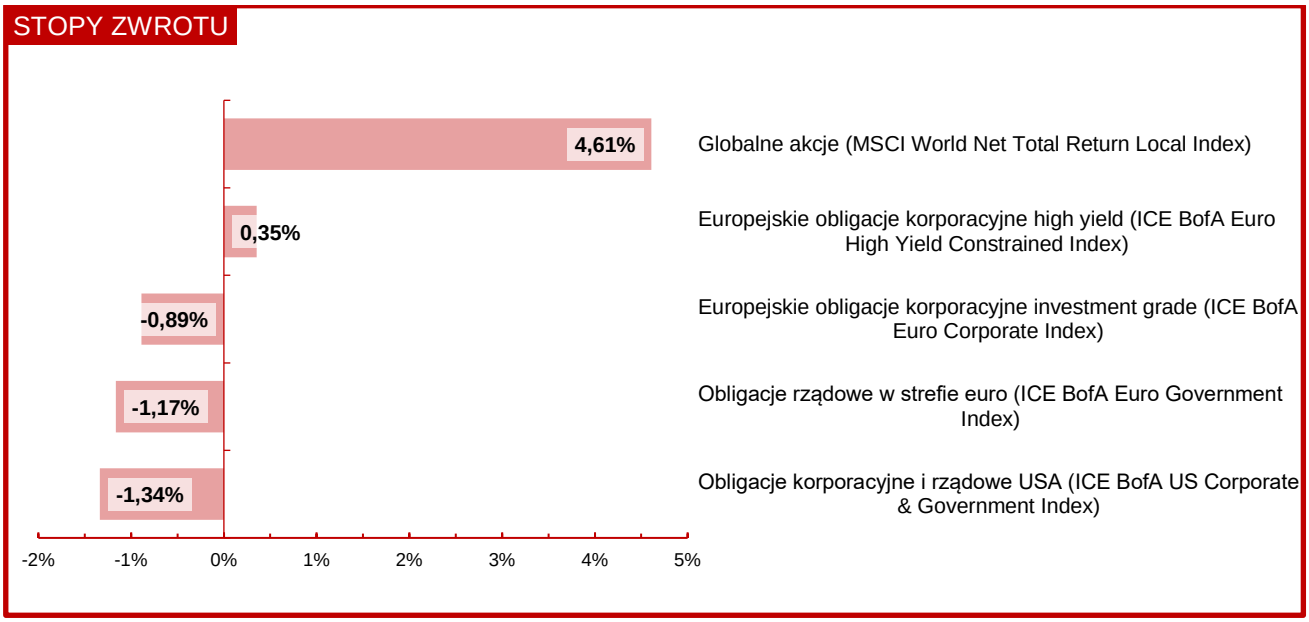
Podobnie bardziej optymistyczni okazali się eksperci i analitycy z branży finansowej, których nastawienie mierzone indeksem ZEW dla Niemiec uległo w lutym wyraźnej poprawie. Wskaźnik ten zyskał 4,7 pkt rosnąc do 19,9 pkt (przy konsensusie analityków wynoszącym 17,4 pkt). Paliwem do okazały się rewizje oczekiwań co do przyszłego tempa cięć

stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny. Zgodnie z ankietą, więcej niż dwie trzecie respondentów zadeklarowało, że oczekują cięć w kolejnych sześciu miesiącach w związku ze spadkiem dynamiki inflacyjnej.

Pomimo wyższej niż oczekiwano dynamiki indeksu cen konsumpcyjnych CPI w lutym, ten zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu spowolnił. Główny odczyt wykazał wzrost w tempie 2,6% r/r w porównaniu do 2,8% r/r odnotowanego miesiąc wcześniej (spodziewano się jednak spadku dynamiki do 2,5%). Bazowy indeks cen konsumpcyjnych wzrósł o 3,1% r/r (spowalniając z 3,3% r/r) i rosnąc o 0,2 p.p. mocniej niż estymowali ekonomiści.

W zgodzie z powyższymi odczytami, w swojej wypowiedzi w Parlamencie Europejskim, Prezes ECB Christine Lagarde zaznaczyła, że obecne dane potwierdzają obecny proces dezinflacji, który powinien wpływać na obniżenie się inflacji w 2024. Studząc gołębie oczekiwania, zaznaczyła też, że Rada Prezesów ECB musi mieć jednak pewność, że ta trwale zmniejszy się zgodnie z celem 2%.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w lutym 2024 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 29.02.2024 r.)

Wzrost krzywej rentowności obligacji skarbowych w największych europejskich krajach przełożył się na słabsze wyniki indeksu papierów dłużnych. Indeks obligacji skarbowych krajów strefy euro (ICE BofA Euro Government Index), stracił w tym miesiącu 1,17%. Relatywnie lepiej poradził sobie w tym czasie indeks obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index), który stracił w styczniu 0,89%. Wyższa okazała się jednak stopa zwrotu z bardziej ryzykownych obligacji korporacyjnych o ratingach spekulacyjnych. W tym przypadku odpowiedni indeks (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) zyskał 0,35%. Istotne wzrosty krzywej rentowności papierów skarbowych Stanów Zjednoczonych, przełożyły się natomiast na dynamiczne spadki indeksu amerykańskich obligacji rządowych (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index), które pod koniec stycznia znalazły się o 1,2% niżej. Gorzej (pomimo marginalnego zawężenia spreadów kredytowych) zachowywał się indeks obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), który stracił w tym czasie 1,4%.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2024

Luty przyniósł kontynuację wzrostów na rozwiniętych rynkach akcji. Pozytywnym wynikiem pochwalić mogła się w tym czasie zarówno giełda amerykańska (S&P 500 Total Return Index) jak i spółki europejskie (MSCI Europe Net Total Return EUR Index), których wskaźniki wzrosły odpowiednio o 5,34% i 1,94%. Wzrosty nie ominęły również akcji japońskich w przypadku, których indeks szerokiego rynku (Topix Total Return Index JPY) zyskał 4,93%. Globalny indeks akcji z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return) zakończył ten miesiąc o 4,61% wyżej.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny to fundusz funduszy inwestujący w globalne obligacje korporacyjne i rządowe oraz w mniejszej części w globalne akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy stabilnego wzrostu inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W lutym jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu zyskała 0,81%, podczas gdy jego benchmark w tym okresie wzrósł również 0,81%. W horyzoncie rocznym jednostka zyskała 12,46%, natomiast benchmark wzrósł 11,19%.

Oczekiwania

W lutym obserwowaliśmy wyraźne wzrosty na globalnych rynkach akcji co pozytywnie przełożyło się na wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się zarówno z części akcyjnej jak i obligacyjnej pozwala z jednej strony ograniczać wahania jednostki, a z drugiej może dawać potencjał do jej wzrostu w dłuższym terminie.

Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2024

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny (kat. A) na 29.02.2024

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD
0,81%	4,65%	6,19%	12,46%	7,27%	20,56%	1,18%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
13,66%	-11,37%	4,83%	4,99%	12,30%	-3,03%	5,55%	4,11%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ RYNKOWY

MARZEC 2024

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego,** tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylać się od benchmarku.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także Dokumentem zawierającym kluczowe informacje oraz Informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl.** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl.**

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Żubra 1, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 15.03.2024.