

## DOBRY WYNIK W WARUNKACH PODWYŻSZONEJ ZMIENNOŚCI



**Karol Ciuk, CFA, CAIA**  
Dyrektor Zespołu Zarządzania  
Strategiami Globalnymi



**Paweł Ślebioda**  
Starszy Menedżer Portfela,  
Zespół Zarządzania  
Strategiami Globalnymi

### Sytuacja na rynku w styczniu 2020

Początek roku 2020 dostarczył inwestorom wielu emocji. Opublikowana wartość wskaźnika koniunktury ISM w przemyśle dla gospodarki Stanów Zjednoczonych za grudzień odnotował spadek z poziomu 48,1 do 47,2 pkt. (poziom 50 pkt. to granica oddzielająca wzrost od spadku). Słabsze od oczekiwań były dane z amerykańskiego rynku pracy. Liczba nowych miejsc pracy zaraportowana przez tamtejszy Departament Pracy w sektorach pozarolniczych w grudniu wzrosła o 145 tys. (przy oczekiwaniach na poziomie 160 tys.). Niespodzianek nie było za to przy danych dotyczących Produktu Krajowego Brutto, którego zmiana w IV kwartale wyniosła 2,1 proc. (w ujęciu rocznym). Wynik ten był zgodny z prognozami i identyczny jak dla III kwartału, co finalnie wskazuje na wzrost gospodarki Stanów Zjednoczonych w poprzednim roku o 2,3 proc. Bank centralny Stanów Zjednoczonych (FED) na ostatnim posiedzeniu zdecydował się utrzymać główną stopę procentową w przedziale 1,50 - 1,75 proc. Wśród komentarzy przedstawicieli FED warto wspomnieć słowa Richard'a Clarida (wiceprezesa FED), który stwierdził, że gospodarka USA rozwija się dobrze oraz Jeroma Powell'a (prezes FRED), który podczas konferencji prasowej podkreślał, że pojawiają się sygnały stabilizacji globalnego wzrostu gospodarczego. W styczniu br. podpisano wstępne porozumienie Stanów Zjednoczonych z Chinami, które docelowo ma ograniczyć wojnę handlową oraz zwiększyć import amerykańskich towarów przez Chiny o ponad 200 mld dolarów. Jednocześnie, rząd USA skreślił Chiny z listy krajów podejrzanych o manipulowanie kursem waluty. Jednak ostatecznie jedną z kluczowych informacji, która wyraźnie wpłynęła na wzrost zmienności na rynkach było odkrycie i następujący po tym wzrost zachorowań na nowy typ koronawirusa o tymczasowej nazwie 2019-nCoV. Zrodziło to obawy o spadek aktywności gospodarczej w Państwie Środka i w konsekwencji ewentualny negatywny wpływ na światową gospodarkę.

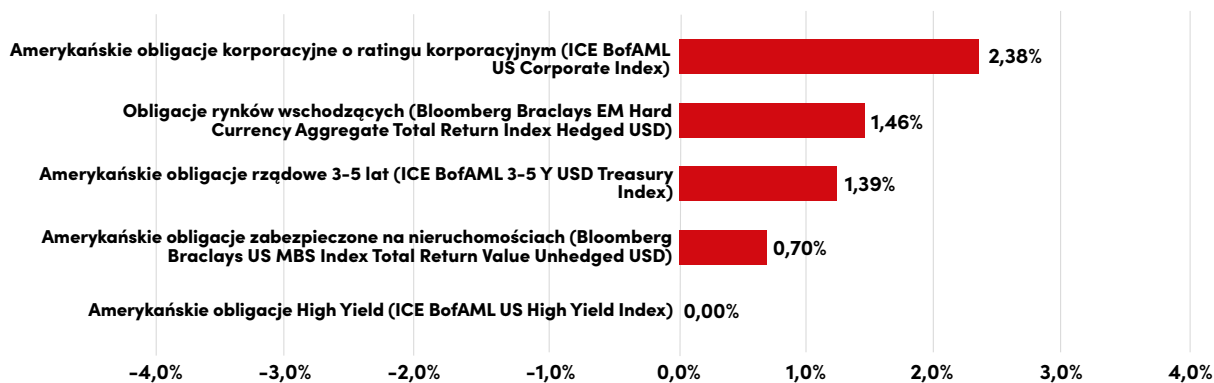
W styczniu rentowność obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych uległa znacznemu obniżeniu dla okresu zapadalności powyżej trzech miesięcy, co przełożyło się na wzrost cen papierów dłużnych. Indeks amerykańskich obligacji rządowych wzrósł w styczniu o 1,39% (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index), obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) o 2,38%, a obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym nie uległ zmianie (ICE BofAML US HY Index). Zyskały także amerykańskie papiery wartościowe zabezpieczone na nieruchomościach, czyli tzw. Mortgage Backed Securities (Bloomberg Barclays US MBS Index +0,70%). Wzrosty można było zaobserwować także na rynku dolarowych obligacji skarbowych w krajach rozwijających się, których indeks wzrósł o 1,46% (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD).

# Pekao Obligacji Strategicznych

LUTY 2020

KOMENTARZ  
RYNKOWY

## Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji w styczniu 2020 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg.

## Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Strategicznych to fundusz funduszy dających ekspozycję na zagraniczne obligacje różnego typu o elastycznej polityce inwestycyjnej. Wśród lokat wspomnianych funduszy znajdują się m.in. amerykańskie obligacje korporacyjne i rządowe, amerykańskie papiery wartościowe zabezpieczone aktywami o ratingu inwestycyjnym (MBS - Mortgage Backed Securities, CMBS - Commercial Mortgage Backed Securities, ABS - Asset Backed Securities), a także dolarowe obligacje krajów rynków wschodzących. Jednostka uczestnictwa naszego subfunduszu zyskała 0,89% w styczniu 2020 roku. Kluczowy wpływ na wyniki w ostatnim miesiącu roku miała przede wszystkim ekspozycja poprzez fundusze w obligacje o ratingu inwestycyjnym. W przeciwieństwie do grudnia 2019 r., gdy motorem wzrostu były obligacje o wyższym ryzyku (tzw. high yield). Z ekspozycji funduszy, które znajdują się w portfelu wynika, że większość styczniowego wzrostu to efekt zaangażowania funduszy w amerykańskie obligacje skarbowe oraz korporacyjne o ratingu inwestycyjnym, a także amerykańskie papiery wartościowe zabezpieczone na nieruchomościach (MBS i CMBS). Pozytywnie zachowywały się także dolarowe obligacje skarbowe krajów rynków wschodzących. Wyniki uzyskane od początku roku wspierały w znaczącej mierze spadki rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Wsparciem dla uzyskanych rezultatów było także zdywersyfikowanie portfela w kilkanaście typów różnych obligacji w celu podwyższenia bieżącej rentowności subfunduszu. Ponadto ekspozycja portfela funduszy w obligacje różnego typu, w tym w największym stopniu w obligacje o ratingu inwestycyjnym daje w naszej ocenie szanse na uzyskiwanie dobrych wyników w warunkach wzrostu awersji do ryzyka.

## Wyniki Pekao Obligacji Strategicznych na 31.01.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
0,89%	1,75%	2,61%	6,95%	6,24%	12,25%	0,89%	8,35%	-5,27%	3,34%	6,01%	-0,47%

www.pekaotfi.pl

CENTRUM OBSŁUGI KLIENTA

801 641 641 lub (+48) 22 640 40 40\*

(opłata wg cennika operatora)

\* dla dzwoniących z zagranicy oraz telefonów komórkowych



**Pekao TFI**

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

# Pekao Obligacji Strategicznych

LUTY 2020

KOMENTARZ  
RYNKOWY

## Informacja prawna

Źródło danych: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. 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. Niniejszy materiał został sporządzony w celach informacyjnych i edukacyjnych. Nie stanowi on oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów ani usługi doradztwa 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 oraz definicji rekomendacji inwestycyjnej opisanej w art. 3 ust. 1 pkt 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. Dane odnoszą się do przeszłości i nie stanowią pewnego wskaźnika na przyszłość. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. UWAGA! Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl) i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającego szczegółowy opis czynników ryzyka, kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego i tabelami opłat, dostępnymi u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz w Internecie na stronie [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl). Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl). Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, 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: 10.02.2020.