

“ OBLIGACJE MOTOREM WZROSTU ”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Strategiami Globalnymi



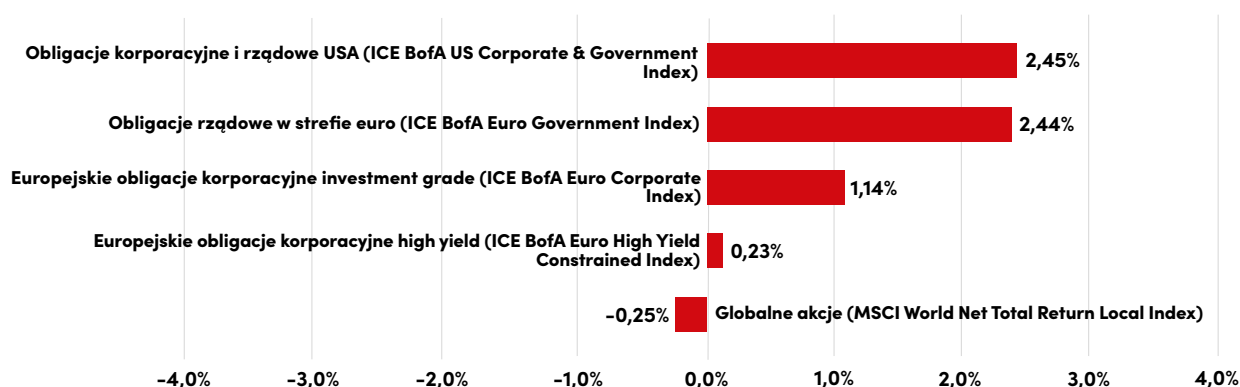
Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w styczniu 2020

Początek roku 2020 dostarczył inwestorom wielu emocji. Odczyt 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 zareportowana przez tamtejszy Departament Pracy w sektorach pozarolniczych w grudniu 2019 r. 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 (prezesa FED), 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. W Europie jednym z kluczowych wydarzeń było wyjście Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej z ostatnim dniem stycznia, co rozpoczęło okres przejściowy, który ma potrwać do końca 2020 roku. Wśród danych makroekonomicznych warto wspomnieć odczyt indeksu koniunktury PMI dla przemysłu i usług, który nie uległ zmianie. W styczniu znowu wyniósł on 50,9 pkt., co jest efektem nieznacznej poprawy w przemyśle (wzrost z 46,3 do 47,8 pkt.) oraz lekkiego osłabienia sektora usług (spadek z poziomu 52,8 do 52,2). Zauważalne natomiast było przyspieszenie indeksu cen konsumpcyjnych w strefie euro. Listopadowy wzrost o 1 proc. (rdr) kontynuowany był w grudniu, kiedy to wyniósł 1,3 proc. (rdr). Podobna tendencja widoczna jest również w Niemczech, gdzie inflacja (HICP) okazała się wyższa niż wcześniej zakładano. Odczyt na poziomie 1,5 proc. (rdr) był o 0,3 pkt procentowe wyższy od wyniku z listopada. Prezes Europejskiego Banku Centralnego (EBC), Christine Lagarde oznajmiła, że w strefie euro można zauważyć pewne oznaki umiarkowanego wzrostu inflacji bazowej, ale mimo to EBC pozostawił stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Należy wspomnieć, że w banku trwa obecnie pierwszy od 2003 roku przegląd strategiczny, którego jedna z części dotyczyć będzie właśnie tematu stabilności cen. Jednak ostatecznie jedną z kluczowych informacji, która wyraźnie wpłynęła na wzrost zmienności na rynkach finansowych, było odkrycie w Chinach 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.

Początek roku nie był udany dla globalnych akcji. Indeks amerykańskich akcji (S&P 500) stracił symboliczne 0,04%, ale wyraźnie słabiej zachowywały się pozostałe rynki rozwinięte jak Europa (MSCI Europe -1,26%) i Japonia (Topix -2,14%). W konsekwencji indeks rynków rozwiniętych akcji MSCI World stracił -0,25%. Wyraźnie lepiej radziły sobie rynki dłużne. Indeksy obligacji rządowych i korporacyjnych w USA (ICE BofAML US Corporate & Government Index +2,45%) i obligacji rządowych w strefie euro (ICE BofAML Euro Government Index +2,44%) zyskały wyraźnie dzięki spadającym rentownościom obligacji rządowych na obu rynkach. Dobrze radził sobie także indeks europejskich obligacji o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML Euro Corporate Index +1,14%), nieco niższą dodatnią stopę zwrotu odnotowały europejskie obligacje o ratingu spekulacyjnym (ICE BofAML Euro High Yield Constrained Index +0,23%) ze względu na wzrost spread'ów kredytowych w drugiej połowie stycznia w reakcji na rosnącą awersję inwestorów do ryzyka po informacji o zagrożeniu koronawirusem.

Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w styczniu 2020 r.



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

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej to fundusz funduszy inwestujący przede wszystkim w globalne obligacje oraz akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy mieszanych inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W styczniu jednostka uczestnictwa subfunduszu zyskała 0,37%, podczas gdy benchmark wzrósł o 0,78%. Na wyniki Pekao Strategii Globalnej względem benchmarku w styczniu negatywnie wpływał głównie efekt selekcji w obrębie amerykańskich obligacji rządowych i korporacyjnych (wytypowany do portfela fundusz zachowywał się słabiej od indeksu). Warto wspomnieć, że wynik za 12-miesięcy wynosi 11,09%. Rezultat ten był wspierany zarówno dobrymi wynikami w obrębie części dłużnej, ale także w części akcyjnej. Oczekujemy, że obecna konstrukcja portfela zapewni poziom dywersyfikacji, który pozwoli ograniczać zmienność jednostki (głównie poprzez inwestycje w bezpieczne obligacje skarbowe) jednocześnie dając możliwość osiągnięcia zadowalających stóp zwrotu poprzez zaangażowanie w globalne akcje.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej na 31.01.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
0,37%	2,83%	3,93%	11,09%	16,02%	19,04%	0,37%	15,46%	-5,76%	7,03%	2,46%	1,42%

Informacja prawna

Źródło danych: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. 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. Znaczna część aktywów subfunduszu może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym. 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 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. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na 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, postępująca 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.