

MAJ 2020

„MOCNE ODBICIE NA RYNKU AKCJI I OBLIGACJI”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi

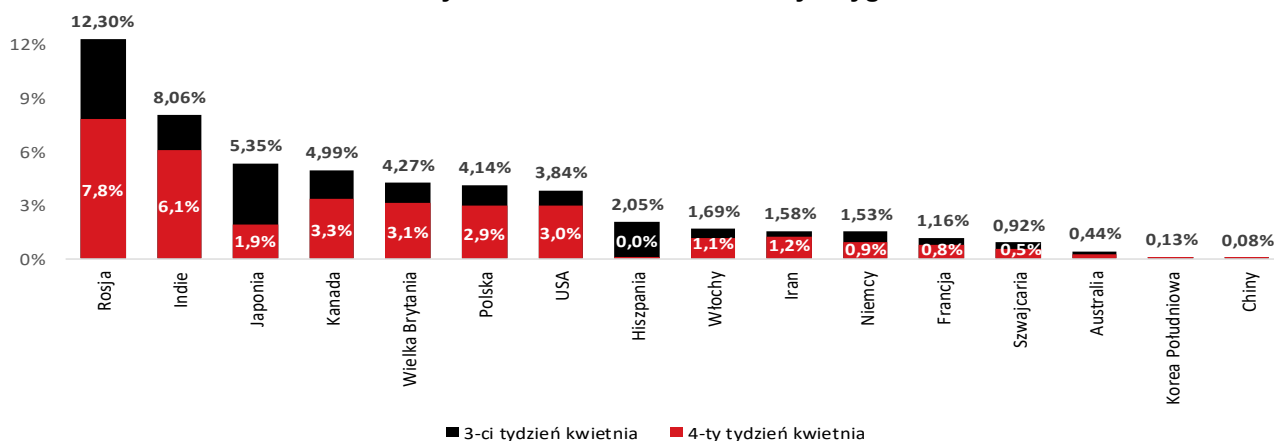


Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w kwietniu 2020

W większości krajów rozwiniętych, skala wzrostu pandemii COVID-19 została ograniczona. We Włoszech i Hiszpanii, czyli dwóch państwach europejskich o największej liczbie zareportowanych zarażeń, dynamika aktywnych przypadków (suma chorych pomniejszona o wyleczonych i zmarłych) w ostatnim tygodniu kwietnia była ujemna i wynosiła odpowiednio: -0,72% i -3,8%. Oznacza to, że w tych krajach, liczba aktywnych przypadków systematycznie zmniejszała się każdego dnia. W USA epidemia nadal pozostawała w fazie wzrostu, ale tempo zmian uległo znaczącemu obniżeniu w porównaniu do marca. W ostatnim tygodniu poprzedniego miesiąca, średni dzienny przyrost potwierdzonych przypadków w Stanach Zjednoczonych, wynosił 20%. Odpowiednio, w ciągu ostatnich siedmiu dni kwietnia, wartość ta spadła do 3%, co wskazuje na znaczące spowolnienie tempa rozprzestrzeniania się epidemii oraz skuteczność działań lokalnego rządu.

Średnie dzienne wzrosty zarażeń w trzecim i czwartym tygodniu kwietnia 2020 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (za Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering (JHU CCSE))

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

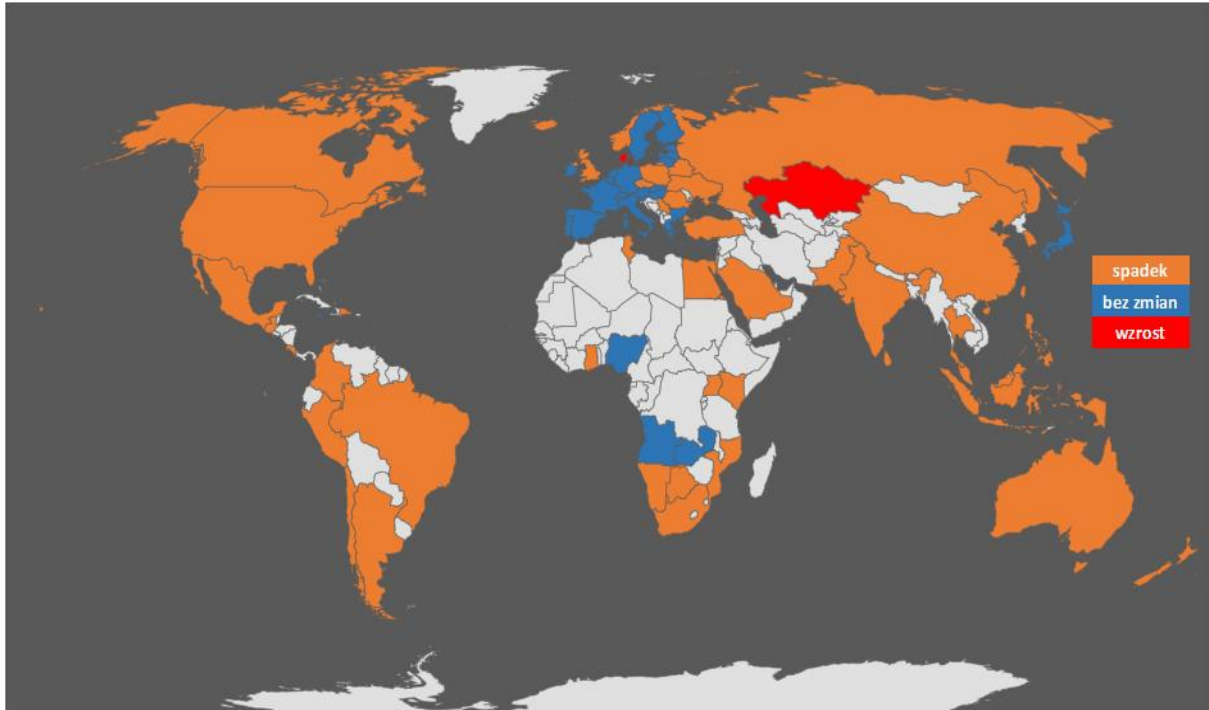
MAJ 2020

Kwietniowe dane makroekonomiczne zaprezentowały negatywny obraz kondycji światowej gospodarki. W USA, wskaźnik ISM dla przemysłu wyniósł w kwietniu 41,5 pkt, co było wynikiem lepszym od spodziewanych 36 pkt, ale wciąż wyjątkowo niskim. Odczyt tego wskaźnika dla usług odnotował wynik 41,8 pkt, co również było lepsze od oczekiwań na poziomie 38 pkt. Warto pamiętać, że wartości poniżej poziomu 50 pkt wskazują na osłabienie koniunktury gospodarczej w sektorze. Odczyty te pozostają spójne z pierwszym wyliczeniem PKB za I kwartał, które według Departamentu Handlu zmniejszyło się o 4,8% w ujęciu rocznym. Negatywnie w kwietniu prezentowały się również dane o zatrudnieniu. Zgodnie z informacją amerykańskiego Departamentu Pracy, w tygodniu kończącym się 25-go kwietnia, liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych wzrosła o 3,839 mln i w okresie 6-ciu tygodni przekroczyła 30 mln. Takie zmiany wywarły presję na dochody gospodarstw domowych w USA, co wpłynęło na konsumpcję. Wyraźnie widoczne jest to przez zmianę indeksu optymizmu wśród konsumentów Uniwersytetu Michigan, który wyniósł w kwietniu 71,8 pkt w porównaniu do odczytu z marca na poziomie 89,1 pkt. Był to największy miesięczny spadek tego wskaźnika w historii jego publikacji. Równie negatywne nastawienie widoczne jest w sektorze budowlanym. Indeks nastrojów amerykańskich firm budowlanych (NAHB) spadł w kwietniu do poziomu 30 pkt, co stanowi najniższy odczyt od czerwca 2012 i znacznie niższy od marcowego, który był równy 72 pkt. Analitycy spodziewali się spadku jedynie do 55 pkt. Mimo słabych danych wsparciem zarówno dla konsumpcji jak i sektora budowlanego pozostaną niskie stopy procentowe, które Fed (w uproszczeniu amerykański odpowiednik NBP) utrzymał po kwietniowym posiedzeniu w zakresie od 0% do 0,25%. Taka decyzja pozostaje spójna z treścią protokołu z marcowego posiedzenia Rezerwy Federalnej, zgodnie z którym: „Stopy proc. w USA pozostaną na obecnym poziomie do czasu aż pandemia koronawirusa się nie zakończy”. W protokole dodano, że perspektywy dla wzrostu amerykańskiego PKB są obciążone wysokim stopniem niepewności.

W Europie, kondycja przemysłu oraz części gospodarki bazującej na usługach uległa dalszemu pogorszeniu, a wskazują na to m.in. wyprzedzające wskaźniki PMI publikowane przez firmę Markit Economics. PMI dla sektora przemysłu strefy euro za kwiecień wyniósł 33,4 pkt wobec 44,5 pkt miesiąc wcześniej. W przypadku PMI dla sektora usług, wartość ta wyniosła 12 pkt. Był to spadek z poziomu 26,4 pkt w marcu oraz najniższy odczyt tego wskaźnika od momentu rozpoczęcia jego publikacji dwie dekady wcześniej. Obniżenie aktywności gospodarczej widoczne było również z perspektywy Indeksu IFO dla Niemiec. Kwietniowy wynik wynoszący 74,3 pkt był historycznym minimum. Jeśli chodzi o politykę monetarną, to Europejski Bank Centralny na kwietniowym posiedzeniu nie zdecydował się na obniżenie zerowej stopy procentowej (main refinancing rate) do wartości ujemnych, co było w pełni zgodne ze wcześniejszymi oczekiwaniami. W przypadku obecnego kryzysu, interwencja ECB w znacznej mierze skoncentrowała się na luzowaniu ilościowym (ang. quantitative easing) z czym wiąże się uruchomienie Awaryjnego Pandemicznego Programu Zakupów Aktywów (Pandemic Emergency Purchase Program), który docelowo ma wynieść 750 mld euro. Tylko w pierwszych 5-ciu dniach od jego uruchomienia, Bank Centralny dokonał zakupu papierów o wartości ponad 30 mld euro. Zdecydowaną reakcją na osłabioną koniunkturę były nie tylko działania na szczeblu centralnym, ale również krajowym. Z szacunków Komisji Europejskiej wynikało, że odpowiedź UE i wszystkich państw członkowskich łącznie przekroczyła 3 biliony euro, z czego właśnie największa część, to środki krajowe przeznaczone na zapewnienie płynności przedsiębiorstw.

MAJ 2020

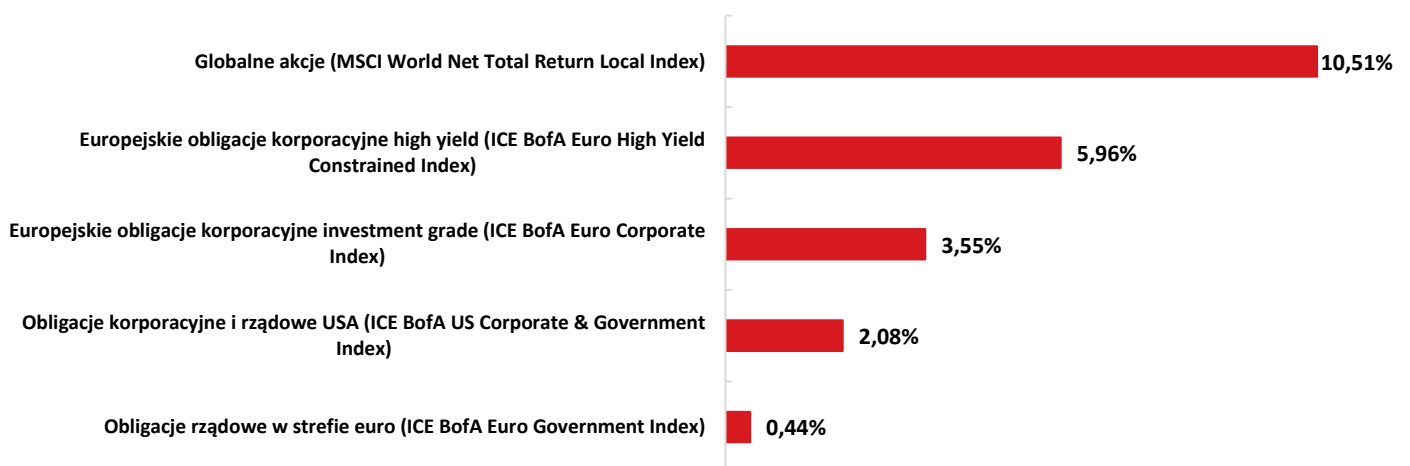
Decyzje kluczowych banków centralnych dotyczące poziomu stóp procentowych od początku 2020 roku



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

W kwietniu, rentowność amerykańskich obligacji skarbowych obniżyła się nieznacznie dla okresu zapadalności powyżej jednego roku. Jednocześnie spadek zmienności na rynkach, doprowadził do znacznych wzrostów większości grup instrumentów dłużnych.

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



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

MAJ 2020

Obligacje rządowe Stanów Zjednoczonych o okresie zapadalności od 3 do 5 lat zyskały 0,15%, a amerykańskie obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym 5,27% (ICE BofAML US Corporate Index). Dla europejskiego rynku długu był to również udany miesiąc. Obligacje skarbowe krajów strefy euro wzrosły o 0,44% (ICE BofA Euro Government Index), a obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym zyskały 3,55% (ICE BofA Euro Corporate Index). Szczególnie dobrze poradziły sobie europejskie obligacje wysokodochodowe, których ceny są mocno skorelowane z rynkiem akcji. W kwietniu zyskały one 5,96% (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index). Po marcowych spadkach, kwiecień przyniósł odreagowanie i pozwolił wyraźnie zarobić na rynkach akcji. W Stanach Zjednoczonych, giełda zamknęła miesiąc 12,82% zwyżką (S&P 500 Total Return Index). Nieco niższe wzrosty zanotowała Europa, gdzie rynek akcji wzrósł o 6,12% (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) podobnie jak rynek akcji japońskich, który zyskał na wartości 4,35% (Topix Total Return Index JPY). W konsekwencji indeks globalnych akcji (MSCI World Net Total return Local Index) zyskał 10,5% i był to najwyższy wzrost od stycznia 1975 roku.

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 kwietniu jednostka uczestnictwa subfunduszu zyskała 6,95%, podczas gdy benchmark wzrósł o 5,94%. Do wyniku lepszego od benchmarku przyczynił się zarówno efekt selekcji jak i alokacji w obrębie wielu klas aktywów.

Oczekiwania

Podsumowując, za nami odreagowanie na rynku zagranicznego długu (w szczególności obligacji korporacyjnych niezależnie od ratingu kredytowego) oraz akcji, co pozytywnie przełożyło się na wyniki subfunduszu. Po trudnym marcu, gdy rynki finansowe gwałtownie wyceniły recesyjny scenariusz kwiecień przyniósł poprawę nastrojów wśród inwestorów. Choć na rynki może jeszcze powracać pesymizm, biorąc pod uwagę trwającą recesję i niepewność w związku z pandemią koronawirusa, uważamy, że okres największej paniki najprawdopodobniej za nami. Jednocześnie wierzymy, że po okresie dekonunktury w drugiej połowie roku powinno nastąpić ożywienie i uważamy, że niższe wyceny zagranicznych akcji i obligacji korporacyjnych, które zgodnie z polityką inwestycyjną mogą być przedmiotem lokat subfunduszu (w ramach strategii fund of funds) mogą stanowić atrakcyjny punkt wejścia dla inwestorów o dłuższym horyzoncie inwestycyjnym.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej na 30.04.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
6,95%	-8,07%	-5,47%	-3,05%	4,29%	5,80%	-7,72%	15,46%	-5,76%	7,03%	2,46%	1,42%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

MAJ 2020

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 ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszu/subfunduszu. Nie stanowi on 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, w tym dotyczące funduszu/subfunduszu, 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. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym 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, 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: 11.05.2020.

