

CZERWIEC 2020

„MAJ MIESIĄCEM SOLIDNYCH WZROSTÓW”



Radosław Cholewiński, CFA
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski, CFA
Zarządzający Portfelem,
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w maju 2020

W maju 2020 roku wydarzenia na rynkach finansowych i w gospodarce pozostawały zdominowane przez pandemię koronawirusa. W większości krajów odnotowano jednak stabilizację lub spadek liczby aktywnych przypadków choroby. Wzrost liczby aktywnych przypadków następuje jednak w części krajów rozwijających się. Decyzje poszczególnych rządów o stopniowym znoszeniu ograniczeń związanych z zagrożeniem epidemiologicznym wspierały dalszą poprawę nastrojów na rynkach finansowych.

Amerykańska Rezerwa Federalna ani Europejski Bank Centralny nie obradowały w maju na decyzyjnych posiedzeniach. Podstawowe stopy procentowe w USA i strefie euro pozostały w związku z tym bez zmian.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej (RPP) dokonała trzeciej w tym roku obniżki stóp procentowych do 0,10%. Wydaje się, że dalsze obniżki stóp procentowych nie są już prawdopodobne i Narodowy Bank Polski (NBP) skupi się na alternatywnych metodach luzowania polityki pieniężnej, takich jak rozpoczęty w marcu program skupu obligacji, obejmujący papiery emitowane przez BGK i PFR w celu przeciwdziałania skutkom epidemii oraz obligacje Skarbu Państwa.

Dane makroekonomiczne wskazują, że w maju koniunktura w gospodarce światowej uległa pewnej poprawie po rekordowych spadkach odnotowanych miesiąc wcześniej. Dla przykładu Indeks wyprzedzający koniunktury ISM dla przemysłu w USA wzrósł z 41,5 do 43,5 pkt., z kolei indeks Ifo dla gospodarki Niemiec odpowiednio z 74,2 do 79,5 pkt.

Wzrost PKB w Polsce spowolnił w I kw. do 2,0% r/r, czemu sprzyjała stabilna konsumpcja i wzrost wydatków publicznych. W całym 2020 roku ekonomiści spodziewają się jednak spadku PKB o średnio -3,7%. Recesja sprzyja szybkiemu spadkowi inflacji, do którego w istotnej mierze przyczyniają się niższe ceny paliw. Według wstępnych danych za maj, inflacja w Polsce spadła do 2,9% wobec 3,4% w kwietniu.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)



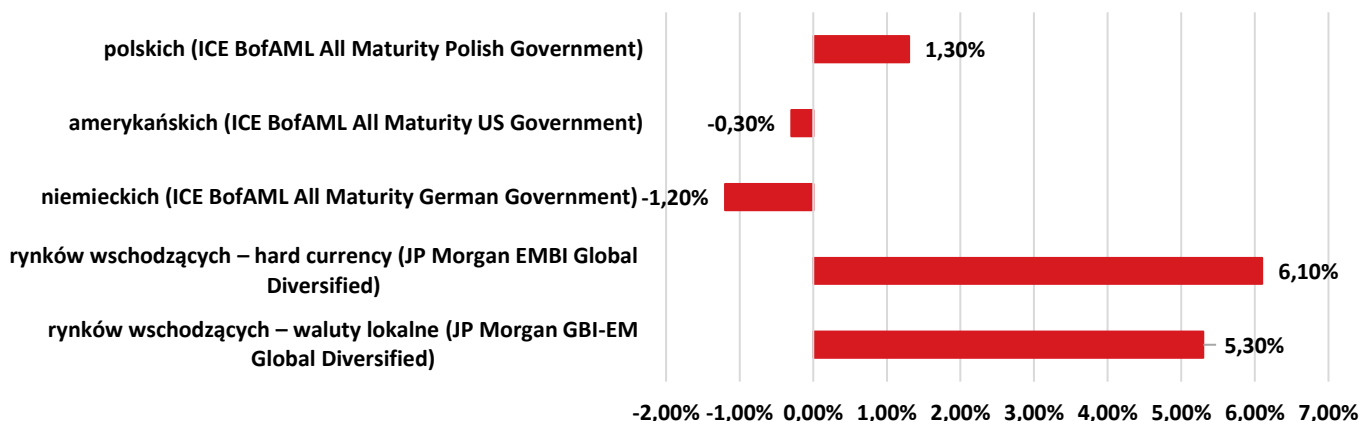
CZERWIEC 2020

W kolejnych miesiącach można spodziewać się kontynuacji spadkowego trendu inflacji.

W minionym miesiącu rentowności polskich obligacji skarbowych obniżyły się równolegle dla większości okresów zapadalności od 35 do 40 pb. (co oznaczało wzrost cen tych papierów), do czego istotnie przyczyniła się obniżka stóp procentowych. Przypomnijmy tylko, że 100 pb. (punktów bazowych) to jeden punkt procentowy.

Poprawa nastrojów na rynkach finansowych pozwoliła na zawężenie się spreadów kredytowych eurowych i dolarowych obligacji skarbowych zdecydowanej większości krajów z naszego regionu. Obserwujemy powrót emitentów na rynek pierwotny, którzy z sukcesem plasują emisje długu skarbowego w euro i dolarze, zabezpieczając w ten sposób finansowanie podwyższonych w wyniku kryzysu potrzeb pożyczkowych. Przypomnijmy, że spread kredytowy jest interpretowany jako różnica rentowności pomiędzy wskazanym instrumentem dłużnym a instrumentem nieobciążonym ryzykiem. Co ważne, o podobnym terminie zapadalności. Na rynku obligacji eurowych za instrument nieobciążony ryzykiem (wolny od ryzyka) uznawana jest niemiecka obligacja skarbową, z kolei w przypadku obligacji dolarowych – amerykańska.

Stopy zwrotu z głównych indeksów obligacyjnych w maju 2020 r.



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

Komentarz do wyników subfunduszu

Subfundusz Pekao Obligacji Plus zarobił w maju 1,36%, do czego przyczyniły się przede wszystkim: wzrost cen stałokuponowych krajowych obligacji skarbowych, zaangażowanie na lokalnych rynkach obligacji skarbowych Czech i Węgier oraz portfel euroobligacji skarbowych państw regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Zdywersyfikowany portfel obligacji korporacyjnych stabilizował stopę zwrotu z subfunduszu. Szczególnie istotnemu zawężeniu uległy spready kredytowe w Rosji (wzrost cen obligacji), co wykorzystaliśmy do realizacji zysku na tej pozycji.

CZERWIEC 2020

Ponieważ potencjał do spadku rentowności stopniowo się wyczerpuje, powtórzenie wyniku subfunduszu na poziomie z kwietnia może być w kolejnych miesiącach trudne. Cały czas dostrzegamy jednak potencjał w funduszach obligacyjnych ze względu na wysoki poziom spreadów kredytowych obligacji korporacyjnych i euroobligacji skarbowych, który z jednej strony stwarza potencjał do wzrostu cen obligacji w następstwie spadku spreadów, a z drugiej strony przekłada się na wysoką rentowność portfela inwestycyjnego subfunduszu.

Wyniki Pekao Obligacji Plus (kat. A) na 29.05.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
1,36%	2,33%	3,02%	4,71%	11,15%	14,85%	3,22%	2,46%	3,30%	3,86%	0,31%	0,51%

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

CZERWIEC 2020

Informacja prawna

Źródło danych: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

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 000016956, 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: 05.06.2020.