

CZERWIEC 2020

„KONTYNUACJA WZROSTÓW NA GLOBALNYM RYNKU DŁUŻNYM”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu Zarządzania Strategiami Globalnymi

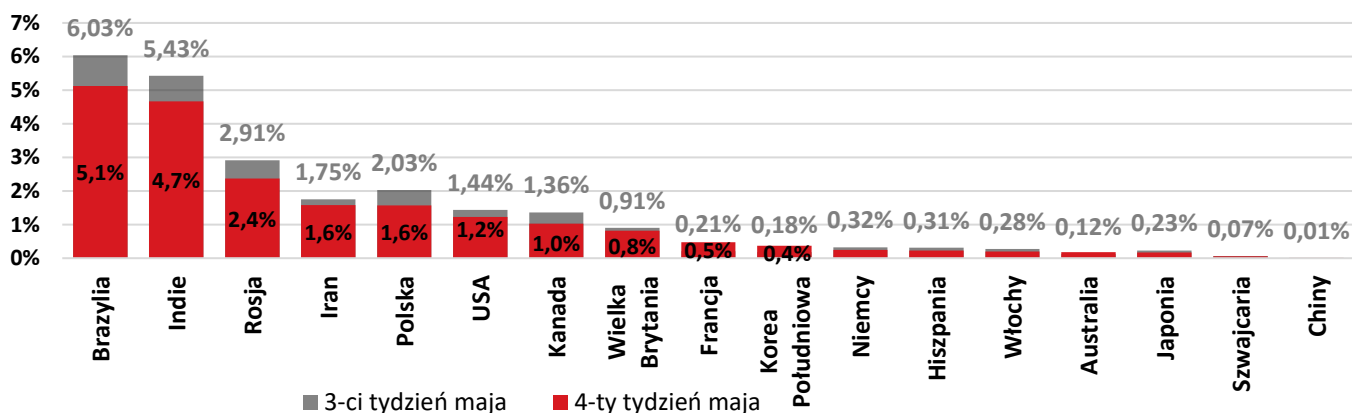


Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela, Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w maju 2020

W maju dynamika zarażeń koronawirusem ponownie spadła. Globalne średnie dzienne tempo wzrostu nowych przypadków wyniosło w tym miesiącu 2,08%, w porównaniu do 4,57% miesiąc wcześniej. Spadek tempa przyrostu nowych zachorowań był widoczny również z tygodnia na tydzień. W Stanach Zjednoczonych, przeciętna dynamika obniżyła się w ciągu ostatnich siedmiu dni maja do 1,2% z 1,4% tydzień wcześniej. W Zachodniej Europie, w przypadku największych gospodarek, wartość ta w czwartym (IV) tygodniu maja nie przekraczała już nawet 1%. Gorzej prezentowała się sytuacja w Indiach i Rosji gdzie COVID-19 dotarł najpóźniej. Jednakże, pomimo wciąż relatywnie wysokiej dynamiki zachorowań, tempo zmian w obu tych krajach, pod koniec miesiąca również uległo znacznemu spowolnieniu. W maju pogorszyły się natomiast dane z Ameryki Południowej. Stała się ona nowym epicentrum pandemii, a Brazylia została drugim (po USA) państwem o największej liczbie zdiagnozowanych przypadków koronawirusa.

Średnie dzienne wzrosty zarażeń w trzecim i czwartym tygodniu maja 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](#)

Pekao Obligacji Strategicznych

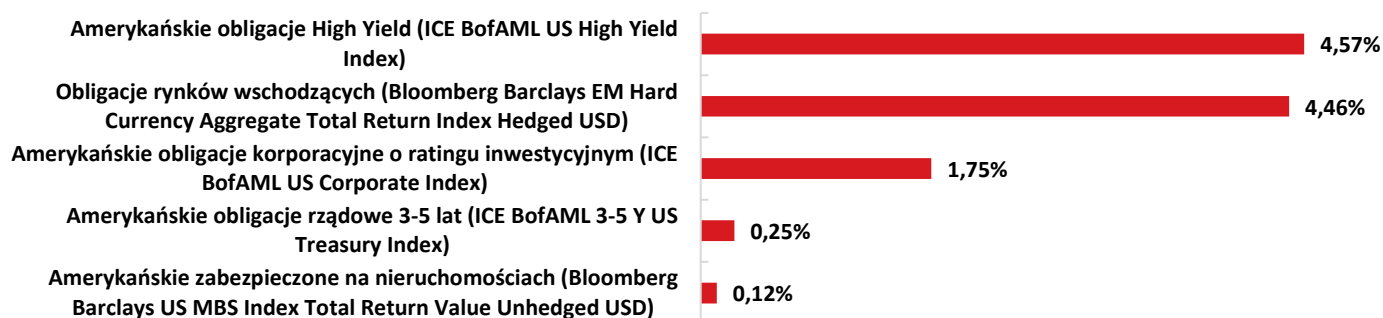
KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2020

Wskaźniki makroekonomiczne opublikowane w maju wskazały, że globalna koniunktura stopniowo zaczęła się poprawiać. W Stanach Zjednoczonych indeks wyprzedzający koniunktury jakim jest ISM dla przemysłu wzrósł w maju do poziomu 43,1 pkt. po spadku do 41,5 pkt. miesiąc wcześniej. Indeks ISM ale poza przemysłem wyniósł 45,4 pkt., co również świadczy o poprawie względem 41,8 pkt. w kwietniu. Przy interpretacji ISM, należy pamiętać, że wartości poniżej poziomu 50 pkt. wskazują wciąż na osłabienie koniunktury gospodarczej jednak dane potwierdzają, że tempo pogorszenia uległo wyhamowaniu. W maju zaprezentowano również drugie wyliczenie amerykańskiego Departamentu Handlu dotyczące zmiany PKB. Gospodarka Stanów Zjednoczonych zmniejszyła się w I kwartale o 5% w ujęciu zannualizowanym (kwartał przeliczony w skali roku) przy oczekiwanym spadku o 4,8%. Dane płynące z rynku pracy również zaprezentowały się negatywnie. Tamtejszy Departament Pracy podał, że liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych wyniosła w tygodniu kończącym się 23 maja kolejne 2,123 mln co oznacza, że sumaryczny wzrost od 21 marca, wyniósł aż 41 mln. Pozytywnym sygnałem jest fakt, że każdego kolejnego tygodnia liczba ta ulegała stopniowemu zmniejszeniu. Zgodnie z informacją opublikowaną w maju przez ten sam departament, bezrobocie w kwietniu wzrosło do 14,7% co było wynikiem niższym od oczekiwanych 16%, ale wciąż nieporównywalnie większym od 4,4% w marcu. Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych zmniejszyła się w kwietniu o 20,5 mln, co jest największym spadkiem w historii, ale lepszym od oczekiwanych 22 mln. Zamknięcie gospodarki oraz restrykcje związane z pandemią uderzyły mocno w sprzedaż detaliczną, która zgodnie z wyliczeniami Departamentu Handlu, obniżyła się w kwietniu o 16,4% względem poprzedniego miesiąca. Był to największy spadek jaki kiedykolwiek odnotowano. W podobnym stopniu ucierpiała również produkcja przemysłowa Stanów Zjednoczonych. W tym przypadku zmiana była nieznacznie mniejsza i wyniosła -15%, co jest najsilniejszą obniżką od czerwca 2009 roku, czyli globalnego kryzysu finansowego. Pomimo pandemii oraz presji na dochody gospodarstw domowych ze strony rynku pracy, pozytywnie zaskoczyły nastroje konsumentów mierzone przez Uniwersytet Michigan. Zgodnie z wyliczeniami, wskaźnik nastroju konsumentów wzrósł do poziomu 72,3 pkt. przy oczekiwanym spadku do 68 punktów. Warto wspomnieć, że zdecydowanej poprawie uległa składowa odpowiadająca ocenie sytuacji bieżącej (wzrost do 82,3 pkt. z 74,3 pkt.), co w znacznej mierze pozostaje zasługą programu ochrony wynagrodzeń w ramach ustawy CARES (Coronavirus Aid, Relief and Economic Security) zapewniającej w USA pomoc firmom, małym biznesom, a także osobom indywidualnym poszkodowanym przez koronawirusa. Polepszyły się również nastroje amerykańskich firm budowlanych.

Jeśli chodzi zaś o politykę monetarną, w tym przypadku Rezerwa Federalna (w uproszczeniu amerykański odpowiednik NBP), zdecydowała o rozpoczęciu skupu jednostek funduszy dłużnych obligacji korporacyjnych w ramach programu Wtórny Rynku Kredytu Komercyjnego (SMCCF). Dodatkowo, pojawiła się dyskusja na temat kolejnych cięć stopy referencyjnej, a co za tym idzie wprowadzenia negatywnych (ujemnych) stóp procentowych (NIRP). Jednakże domysły rozwiła wypowiedź prezesa FED. Jerome Powell podczas wideokonferencji skomentował, że: „Nie zastanawiamy się obecnie nad wprowadzeniem ujemnych stóp procentowych. Korzyści z takiego rozwiązania mogą być niższe, niż straty”.

Stopy zwrotu z wybranych indeksów obligacji w maju 2020 r.

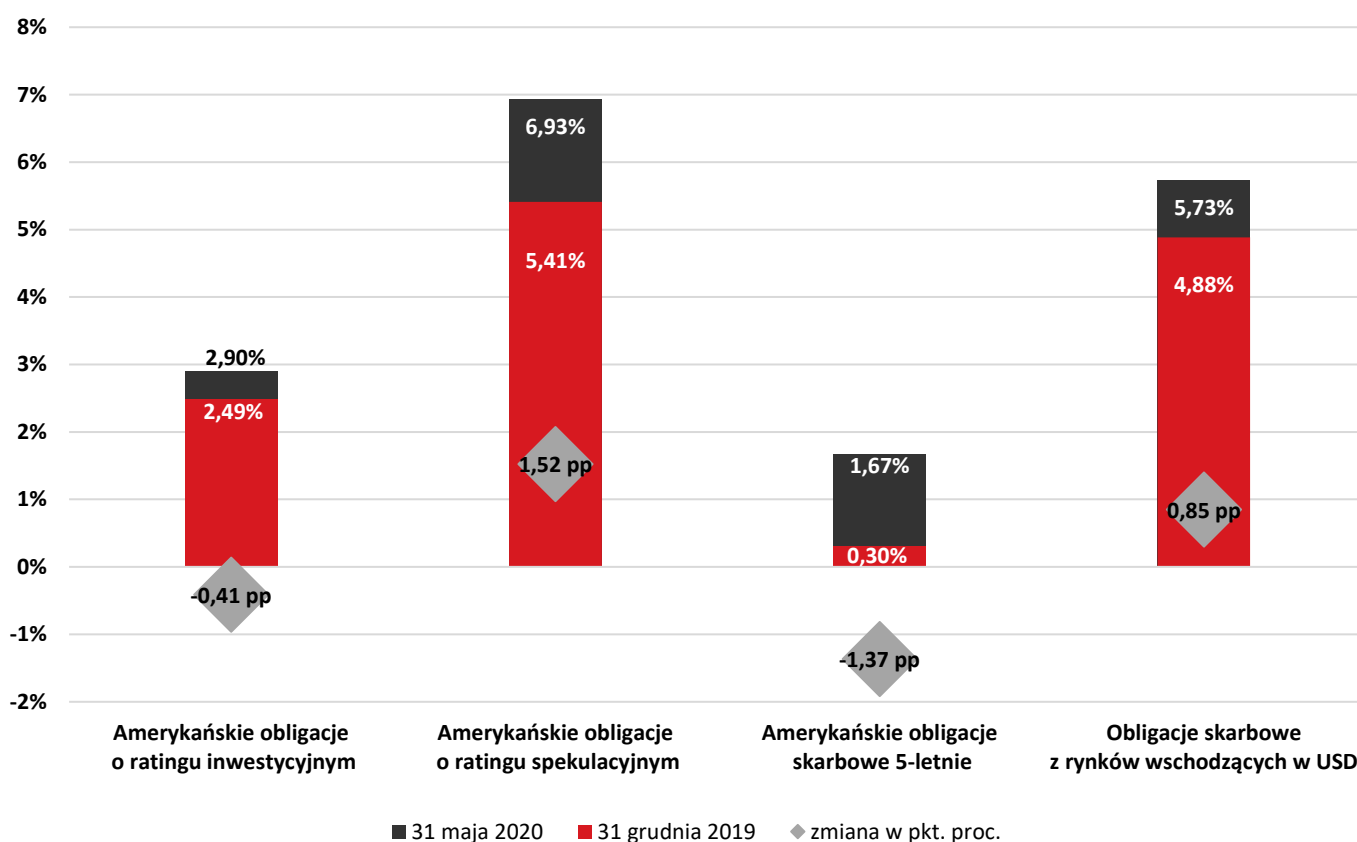


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg

CZERWIEC 2020

Maj przyniósł kontynuację wzrostowych tendencji na rynku globalnych instrumentów dłużnych. Indeks amerykańskich obligacji rządowych o czasie do wykupu od 3 do 5 lat odnotował dodatnią stopę zwrotu na poziomie 0,25% (ICE BofAML 3-5 Y US Treasury Index), co wynikało z obniżenia rentowności obligacji skarbowych o tym terminie zapadalności. Na nieznacznym plusie miesiąc zamknął indeks MBS, czyli papierów wartościowych zabezpieczonych długiem hipotecznym (Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD) zyskując 0,12%. Obniżenie awersji do ryzyka wśród inwestorów wsparło również indeksy obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) oraz w szczególności te wysokodochodowe (ICE BofAML US High Yield Index), których wartości zwiększyły się odpowiednio o 1,75% i 4,57%. Wzrosty nie dotyczyły jedynie Stanów Zjednoczonych. Indeks rządowych obligacji z krajów wschodzących denominowanych w dolarze zamknął miesiąc zwyżką na poziomie 4,46% (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD).

Rentowności wybranych grup obligacji na koniec grudnia 2019 i maja 2020 roku



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. 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),

Pekao Obligacji Strategicznych

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2020

a także dolarowe obligacje krajów rynków wschodzących. Jednostka uczestnictwa subfunduszu zyskała 2,81% w maju, natomiast w ciągu ostatnich 12 miesięcy straciła 0,65%. W maju wszystkie grupy funduszy miały pozytywny wpływ na wyniki Pekao Obligacji Strategicznych. Podobnie jak w kwietniu pozytywny wpływ na wyniki w maju miała przede wszystkim ekspozycja poprzez fundusze w obligacje korporacyjne wysokodochodowe, a także obligacje o ratingu inwestycyjnym oraz dolarowe obligacje skarbowe z rynków wschodzących. Patrząc na zachowanie głównych indeksów widać, że zaangażowanie w bezpieczne obligacje skarbowe i MBS także pozytywnie wpływało na wyniki, choć w dużo mniejszym stopniu.

Oczekiwania

Podsumowując, za nami kontynuacja odreagowania na rynku zagranicznego długu (w szczególności obligacji korporacyjnych), co przełożyło się pozytywnie na wyniki subfunduszu. Po trudnym przełomie lutego i marca, gdy rynki finansowe gwałtownie wyceniły recesyjny scenariusz i odreagowaniu w kwietniu, maj przyniósł dalszą 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 dekoniunktury w drugiej połowie roku nastąpi ożywienie w globalnej gospodarce, a obecne rentowności zagranicznych obligacji, w które inwestuje subfundusz (w ramach strategii fund of funds) wciąż pozostają na relatywnie atrakcyjnym poziomie.

Wyniki Pekao Obligacji Strategicznych na 29.05.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
2,81%	-4,44%	-3,28%	-0,65%	-0,38%	4,09%	-3,99%	8,35%	-5,27%	3,34%	6,01%	-0,47%

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. 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 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: 05.06.2020.