

GRUDZIEŃ 2020

„W LISTOPADZIE WYGRALIŚMY Z RYNKIEM”



Dariusz Kędziora, CFA
Dyrektor Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



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



Łukasz Tokarski, CFA
Zarządzający Portfelem,
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w listopadzie 2020

Nastroje rynkowe w listopadzie były zdominowane przez wybory prezydenckie w USA oraz napływające pomyślnie informacje o pracach nad szczepionką na Covid-19. Tłem dla tych wydarzeń był jednak dalszy wzrost zachorowań w Europie i w Ameryce Północnej, który w zdecydowanej większości krajów europejskich doprowadził do wprowadzenia silnych ograniczeń w funkcjonowaniu gospodarek. Warto odnotować, że restrykcje w gospodarce USA były znacznie słabsze. W drugiej połowie miesiąca w Europie doszło jednak do wyraźnego zahamowania przyrostu nowych zachorowań, co pozwala mieć nadzieję na stopniowe znoszenie wspomnianych ograniczeń.

W trakcie miesiąca opublikowano dane o wzroście gospodarczym (PKB) za III kw. 2020 roku. W przypadku USA tzw. drugi szacunek potwierdził dynamikę PKB na poziomie 33,1% kw/kw (w ujęciu annualizowanym, czyli przeliczonym w skali roku). W strefie euro, w drugim szacunku nieznacznie zrewidowano dynamikę PKB na 12,6% z 12,7% kw/kw. W Polsce dynamika PKB ukształtowała się na poziomie 7,9% kw/kw i -1,5% r/r. W obliczu spowolnienia aktywności gospodarczej w IV kwartale tego roku wywołanego drugą falą epidemii, dane te mają przede wszystkim znaczenie historyczne. Publikowane obecnie wskaźniki koniunktury oraz dane alternatywne (wskaźniki mobilności, dane o wydatkach kartowych) wskazują jednak, że obecne spowolnienie w gospodarce światowej ma płytszy charakter niż na początku roku i jest ograniczone do sektora usług. W przemyśle, gdzie utrzymuje się korzystna koniunktura, nie zostały przerwane łańcuchy dostaw.

Z perspektyw inwestycji na rynku dłużnym warto zwrócić uwagę na odnotowany spadek inflacji. W USA roczna stopa inflacji CPI, czyli wskaźnik zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych, stanowiący zarazem najpopularniejszy wskaźnik inflacji i deflacji obniżył się w październiku z 1,4% do 1,2%. W strefie euro zaś czwarty miesiąc z kolei utrzymuje się deflacja. Według wstępnych danych miara zharmonizowana inflacji HICP (każdy kraj strefy euro przy wyznaczaniu swojej miary inflacyjnej, stosuje taką samą metodologię) pozostała w listopadzie na poziomie -0,3% r/r. W Polsce odnotowano z kolei spadek inflacji - w listopadzie z 3,1 do 3,0% r/r. Stopa inflacji obniżyła się także w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

[Przejdź do strony funduszu](#)

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

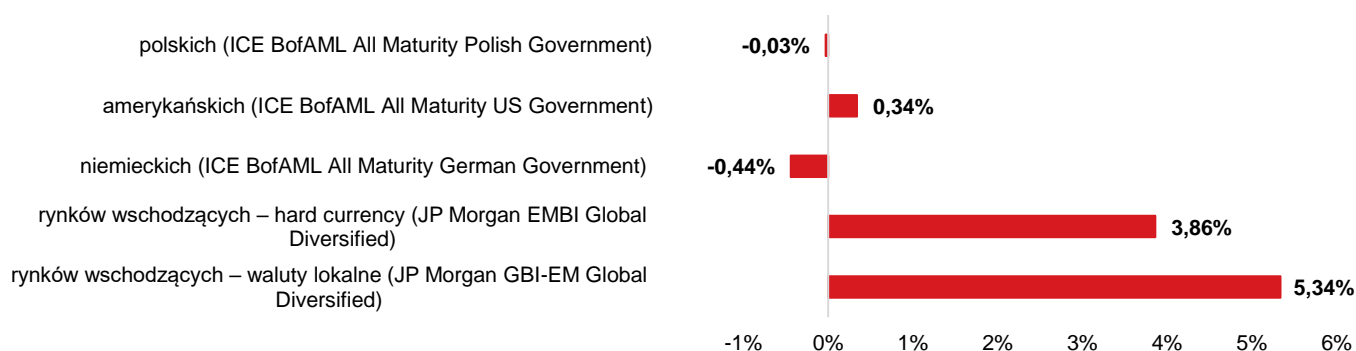
KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

W przypadku zmian stóp procentowych za oceanem Rezerwa Federalna pozostawiła je w USA w listopadzie na niezmiennym poziomie. W strefie euro listopad upłynął też bez decyzyjnego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (ECB). Powszechnie są jednak oczekiwania dalszego luzowania polityki pieniężnej na grudniowym posiedzeniu. W Polsce Rada Polityki Pieniężnej (RPP) pozostawiła stopy procentowe również na niezmiennym poziomie. Analogiczne decyzje podjęły banki centralne Czech i Węgier.

Rentowności polskich obligacji skarbowych odnotowały w listopadzie wzrost o ok. 5 pb. niezależnie od okresu zapadalności. Przypomnijmy, że 100 punktów bazowych (pb.) to jeden punkt procentowy. Bardzo duża zmienność występowała na rynku kontraktów na przyszłe stopy procentowe – stawka 10-letnia wzrosła w listopadzie o 20 pb. Rosły też rentowności na rynkach papierów skarbowych w pozostałych krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Jednocześnie następowało dalsze zawężenie spreadów kredytowych obligacji tych państw denominowanych w euro i dolarze. 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 euro-wych 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 listopadzie 2020 r.



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

Komentarz do wyników funduszu

Fundusz Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO zarobił w listopadzie 0,40%, bijąc benchmark, który spadł o 0,02%. Tak dobry wynik funduszu, zarówno w ujęciu nominalnym, jak i relatywnie do benchmarku, wynikał z zaangażowania w kontrakty na przyszłe stopy procentowe oraz aktywnego zarządzania częścią skarbową portfela. Istotny wpływ na wynik funduszu, miało też zawężenie spread-ów kredytowych na obligacjach skarbowych i korporacyjnych denominowanych w euro i dolarze oraz utrzymywanie przez fundusz zdywersyfikowanego portfela obligacji nieskarbowych z rynku polskiego.

Wzrost rentowności obligacji skarbowych, który nastąpił w listopadzie, zwłaszcza na rynkach zagranicznych, daje wg nas podstawy do umiarkowanie konstruktywnego spojrzenia na perspektywę funduszy obligacyjnych w najbliższych miesiącach. Poziom niepewności w gospodarce światowej pozostaje bardzo wysoki i rynkowa wycena szybkiej normalizacji sytuacji gospodarczej może być przedwczesna, tworząc tym samym okazje inwestycyjne dla funduszu. Z drugiej strony, zawężenie spread-ów kredytowych na obligacjach z rynków zagranicznych powinno być wg nas kontynuowane, wspierając wyniki funduszu.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (kat. A) na 30.11.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
0,40%	1,44%	2,02%	3,93%	11,98%	15,92%	4,05%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%	1,03%

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

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Do 100% wartości aktywów funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO może być lokowane w papiery wartościowe emitowane 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 oraz poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP.

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, 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 i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. 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 związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszu/subfunduszu, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Lista funduszy i subfunduszy Pekao, informacje na temat ich połączeń, przekształceń oraz zmian nazw znajdują się 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: 09.12.2020.

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