

GRUDZIEŃ 2020

„FALA OPTYMIZMU NA RYNKACH AKCJI”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



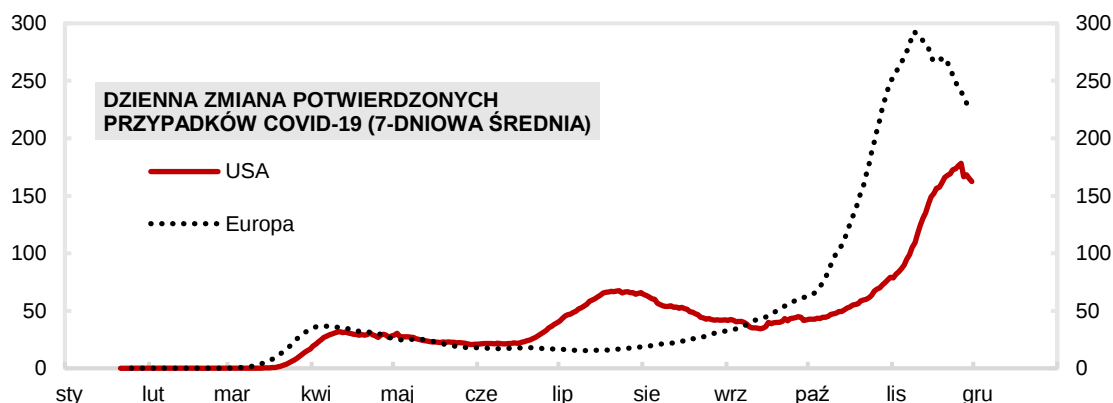
Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w listopadzie 2020

Zgodnie z wcześniejszymi oczekiwaniami specjalistów, okres jesienny przyniósł ponownie wzrost zachorowań. W listopadzie, największe gospodarki krajów rozwiniętych odnotowały rekordy dziennej liczby nowych przypadków zarażeń COVID. Po wyraźnym wzroście zachorowań w połowie miesiąca, dynamika przyrostu nowych przypadków ustabilizowała się w ostatnim tygodniu listopada. Poprawę mogliśmy obserwować zarówno w Stanach Zjednoczonych jak i w Europie. Odwrotna tendencja widoczna był natomiast w przypadku niektórych krajów z tzw. rynków wschodzących. Zarówno, w Meksyku, Brazylii i Rosji, sytuacja epidemiologiczna uległa dalszemu pogorszeniu. Przyglądając się dokładniej Azji, można było dostrzec poprawę i spadek przyrostu tempa zarażeń w Indiach oraz wciąż stabilną sytuację w Chinach. W Japonii, pomimo wzrostów, dzienne liczby raportowanych przypadków wciąż pozostawały relatywnie niskie (nie przekraczały 3 tys.).

Z kolei w Australii, po zwalczeniu drugiej fali zarażeń pod koniec września, pandemia została w pełni opanowana (dzienne przyrosty chorych od tego czasu nie przekraczają 40 osób).

Porównanie sytuacji epidemiologicznej w USA i Europie



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z Europejskiego Centrum ds. Zapobiegania i Kontroli Chorób (stan na dzień 30.11.2020)

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

Opóźnione względem raportowanej liczby zarażeń dane makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych, wskazały w listopadzie na pogorszenie wielu istotnych wskaźników gospodarczych. Szczyty liczby zachorowań na koronawirusa w tym kraju przypadły na drugą połowę miesiąca, stąd można oczekiwać, że dane udostępnione w grudniu przełożą się na kontynuację tego trendu. Należy jednak podkreślić, że pomimo znacznie poważniejszej sytuacji epidemiologicznej niż we wcześniejszych miesiącach, pogorszenie odczytów indeksów dotychczas było relatywnie niewielkie. Dobrym tego przykładem był wynik ISM dla sektora przemysłowego, który w listopadzie spadł do 57,5 pkt. (po wzroście do 59,3 pkt. miesiąc wcześniej). Podobną tendencję wykazał analogiczny wskaźnik poza przemysłem, którego wartość wyniosła 55,9 punktów. Należy zaznaczyć, że oba odczyty powyżej poziomu 50 pkt. wskazują na dalszą poprawę koniunktury w obu sektorach, ale wolniejszą niż we wcześniejszym miesiącu. Częściowy wpływ ostatniej fali zarażeń na gospodarkę Stanów Zjednoczonych widoczny był również z perspektywy danych o sprzedaży detalicznej za październik, które opublikował Departament Handlu. Udostępnione wyliczenia wykazały, że w miesiącu tym sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,7% r/r. Pomimo niewątpliwej poprawy, był to pierwszy spadek dynamiki po czterech miesiącach jej wzrostów (patrząc rok do roku). Nieznaczną poprawę można było natomiast dostrzec w danych na temat produkcji przemysłowej, która według wyliczeń Rezerwy Federalnej, w tym samym okresie spadła o 5,3% r/r. Należy zaznaczyć, że w poprzednich trzech miesiącach spadek ten był wyższy i w każdym miesiącu wynosił 6,7% r/r. Nasilenie się pandemii odbiło się również na nastrojach konsumenckich mierzonych za pomocą indeksu Uniwersytetu Michigan, który w listopadzie obniżył się do 76,9 pkt., po wzroście do 81,8 pkt. miesiąc wcześniej. Za spadek głównego indeksu odpowiadał w znacznej mierze komponent mierzący oczekiwania korespondentów odnośnie przyszłości, który załamał się z 79,2 pkt. do 70,5 pkt. Bazując na wyliczeniach Departamentu Pracy, zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło w listopadzie o 245 tys., co było najniższym odczytem od kwietnia. Dane te pozostawały spójne ze spadkiem tempa poprawy na rynku pracy. W tygodniu kończącym się 28 listopada, liczba wstępnie zadeklarowanych bezrobotnych wzrosła o 712 tys. Należy podkreślić, że wcześniejszy wynik na poziomie 778 tys. był największym wzrostem od pięciu tygodni. O ile rynek pracy stanowił rysę na obliczu amerykańskiej gospodarki, tak rynek nieruchomości nieustannie pozostawał istotnym wsparciem. W listopadzie, nastroje w sektorze budowlanym wyrażone indeksem NAHB ponownie znalazły się na nowym szczycie rosnąc do 90 pkt. Koniunkturę tego sektora wspierał w ostatnim czasie m.in. popyt na domy jednorodzinne. Doskonale było to widoczne po dynamice cen mierzonej za pomocą Indeksu Cen Domów (HPI) obliczanego przez OFHEO, (Office of Federal Housing Enterprise Oversight będącej agencją w ramach departamentu odpowiedzialnego za mieszkalnictwo i rozwoju miast w Stanach Zjednoczonych Ameryki), który we wrześniu (zgodnie z publikacją z listopada) wzrósł o 9,1% r/r. Należy podkreślić, że był to największy wzrost w skali rok do roku od marca 2006 roku. Jeśli chodzi zaś o politykę monetarną, to po listopadowym posiedzeniu Rezerwy Federalnej, referencyjne stopy procentowe pozostały w niezmiennym przedziale 0 - 0,25%. Jednocześnie, pomimo argumentacji FED'u, sekretarz skarbu Steven Mnuchin zadeklarował, że nie poprze przedłużenia części awaryjnych programów pożyczkowych realizowanych wspólnie z Rezerwą Federalną, które docelowo wygasną pod koniec roku. Pomimo wzrostu zarażeń w listopadzie, pod koniec grudnia wygasa również część pandemicznych programów pomocowych dla bezrobotnych. Sama wygrana Joe Bidena w wyborach prezydenckich, może sugerować wzrost transferów społecznych w przyszłości, ale wiele jednak zależy od wciąż nierozstrzygniętych wyborów do amerykańskiego senatu, których finalne wyniki poznamy wraz z początkiem stycznia 2021 roku.

Druga fala zarażeń oraz powrót restrykcji w wielu krajach strefy euro, wpłynęły negatywnie na koniunkturę sektora usługowego, który stale pozostawał narażony na skutki pandemii i izolacji społecznej. Wskaźnik PMI dla usług, zgodnie z wyliczeniami IHS Markit wyniósł w listopadzie 41,7 pkt., a więc najmniej od sześciu miesięcy. Odpowiedni wskaźnik dla sektora przemysłowego, był w tym miesiącu równy 53,8 pkt., co oznaczało spadek z 54,8 pkt. odnotowanych w październiku, które były najlepszym wynikiem od dwóch lat. Warto zaznaczyć, że odczyt powyżej 50 pkt. pomimo spadku, wciąż wskazywał na poprawę kondycji sektora przemysłowego, jednakże w wolniejszym już tempie niż miało to miejsce miesiąc wcześniej. Nierównomierną odbudowę gospodarczą między różnymi gałęziami gospodarki widać było również z perspektywy wskaźnika IFO Klimatu dla Biznesu dla Niemiec. Indeks ten w listopadzie spadł z 92,5 pkt. do 90,7 pkt. Składowa tego wskaźnika odzwierciedlająca nastroje wśród dostawców usług, spadła z 3,8 pkt. do -3,1

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

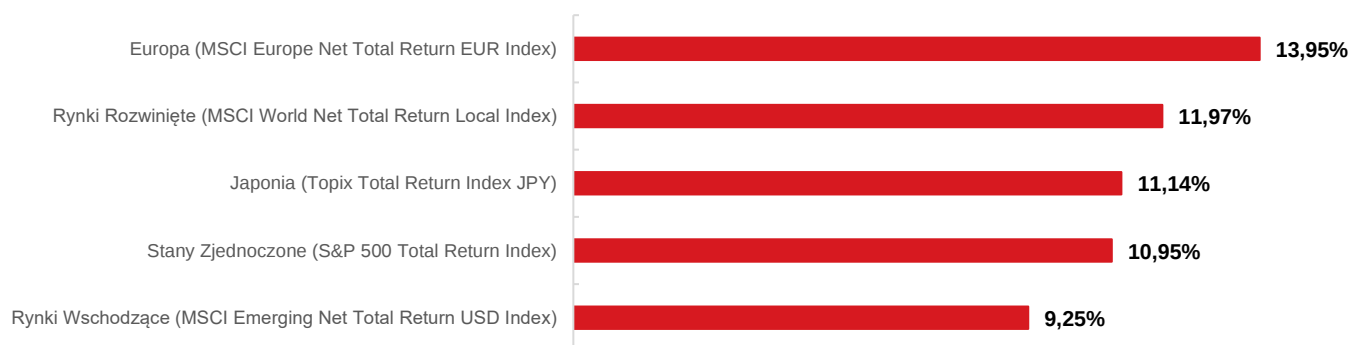
KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

punktów. Co ciekawe, w tym samym okresie poprawił się natomiast odczyt analogicznego komponentu dla producentów, który wzrósł z 1,5 pkt do 3,5 punktów. Na dalsze ogólne pogorszenie nastrojów gospodarczych wskazał również indeks ZEW dla Niemiec, który spadł w listopadzie z 56,1 pkt. do 39 pkt., a więc poniżej poziomu z maja. Warto przypomnieć, że jeszcze we wrześniu, indeks ten znajdował się na poziomie 77,4 pkt., czyli dwudziestoletnim maksimum. Pomimo stymulacji fiskalnej i monetarnej, dynamika inflacji w strefie euro w listopadzie mierzona za pomocą indeksu cen konsumpcyjnych wciąż pozostała ujemna. Analitycy zakładali deflację na poziomie 0,2% r/r, jednakże zgodnie ze wstępnymi wyliczeniami Eurostatu, listopadowy odczyt okazał się o 0,1 punktu procentowego (p.p.) wyższy. Trzeba podkreślić, że inflacja bazowa, nieuwzględniająca cen energii, jedzenia, alkoholu i tytoniu, wyniosła 0,2% rok do roku, czyli dokładnie tyle ile w dwóch poprzednich miesiącach. W listopadzie, prezes Europejskiego Banku Centralnego, Christine Lagarde ponownie zasugerowała w swoich wypowiedziach, że w grudniu ECB dostosuje swoją strategię i instrumenty stymulacji monetarnej. Dodatkowo, przewodnicząca skomentowała listopadowe ogłoszenie firmy Pfizer na temat efektywności opracowanej przez spółkę szczepionki na COVID. W swojej wypowiedzi ostrzegła przed nadmiernym optymizmem stwierdzając, że: „powrót do normalnego funkcjonowania gospodarki może nie być liniowy i będzie uzależniony od tempa rozpowszechniania szczepionek”.

Globalna odbudowa gospodarcza oraz chiński cykl kredytowy w listopadzie wciąż pozytywnie wpływały na tamtejszy sektor produkcyjny. W miesiącu tym, oficjalny wskaźnik PMI dla przemysłu Narodowego Biura Statystycznego Chin (NBS), wzrósł do 52,1 pkt. z 51,4 pkt. w październiku. Tutaj warto dodać, że był to dziewiąty miesiąc wzrostów z rzędu. W tym okresie poprawił się również wynik indeksu NBS PMI dla sektorów nieprzemysłowych, rosnąc do 56,4 pkt., czyli najwyższego poziomu od czerwca 2012 roku. Sama produkcja przemysłowa, zgodnie z danymi opublikowanymi w listopadzie przez Narodowe Biuro Statystyczne Chin, w październiku wzrosła o 6,9% r/r. W przypadku sprzedaży detalicznej, bazując na kalkulacjach tej samej instytucji, zmiana ta wyniosła 4,3% r/r. Co istotne, był to wzrost w niemal wszystkich kategoriach produktowych. Podczas listopadowego posiedzenia Bank Ludowy Chin (miejscowy odpowiednik NBP) ponownie utrzymał roczną pożyczkową stopę procentową na niezmiennym poziomie 3,85%. W przypadku Japonii, wstępne szacunki na temat zmiany PKB w trzecim kwartale wykazały spadek o 5,8% względem tego samego kwartału w roku poprzednim. Sama kondycja japońskiej gospodarki pozostawała spójna z danymi publikowanymi przez Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu (METI), zgodnie z którymi produkcja przemysłowa w październiku skurczyła się o 3,2% r/r. Warto podkreślić, że zmienna ta, patrząc rok do roku, ostatni raz wykazała wzrost we wrześniu 2019 roku. Pomimo charakteru kryzysu jaki doświadczył świat, dynamika popytowej części japońskiej gospodarki zaprezentowała się znacznie lepiej. Zgodnie z wyliczeniami wcześniej wspomnianego ministerstwa, sprzedaż detaliczna w październiku wzrosła o 6,4% r/r, co było największym tempem wzrostu od końca 2019 roku. W przeważającej mierze na tak dynamiczne zmiany w październiku, przełożył się wzrost sprzedaży pojazdów silnikowych (+16,4%) oraz maszyn i urządzeń (+27,4%).

Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w listopadzie 2020 r.



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

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

Po październikowych spadkach na rynkach akcji, kolejny miesiąc przyniósł mocne odbicia notowań. Zagregowany indeks akcji z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return) zyskał na wartości 11,97%. W tym przypadku, wzrostom zdecydowanie przewodziły spółki ze Starego Kontynentu, których indeks wzrósł 13,95% (MSCI Europe Net Total Return EUR Index). Warto podkreślić, że akcje amerykańskie nie pozostały jednak daleko w tyle, a indeks 500 największych amerykańskich spółek (S&P 500 Total Return Index) zakończył ten miesiąc o 10,95% powyżej zamknięcia z października. Należy dodać, że nieznacznie lepiej poradziła sobie jednak giełda japońska, której jeden z dwóch wiodących indeksów (Topix Total Return Index JPY) zyskał 11,14%. Wzrosty nie ominęły również akcji z krajów wschodzących. W tym przypadku, zmiana reprezentatywnego indeksu (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) wyniosła 9,25%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to „fundusz funduszy” dający inwestorom ekspozycję na globalne instrumenty udziałowe (akcje). W celu realizacji tej strategii subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W listopadzie jednostka uczestnictwa subfunduszu zyskała 10,84 %, podczas gdy benchmark wzrósł o 10,46%.

Oczekiwania

Za nami rewelacyjny miesiąc na globalnych rynkach akcji i dla wyników subfunduszu. Informacje dotyczące szczepionki przyniosły wyraźną falę optymizmu wśród inwestorów i zwiększają prawdopodobieństwo, że ożywienie w globalnej gospodarce, o którym pisaliśmy w poprzednich komentarzach, będzie kontynuowane w przyszłym roku. To wg nas powinno wspierać odbudowę zysków spółek i w związku z tym pozytywnie wpływać na zachowanie globalnych akcji w dłuższym terminie.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny na 30.11.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
10,84%	5,28%	17,36%	8,51%	15,50%	-	5,91%	22,30%	-12,06%	-	-	-

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

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2020

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis 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, 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 funduszy/subfunduszy, 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 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: 09.12.2020.