

3 opinie o 3-go listopada - kto wygra wybory w USA?

Maciej Pielok, CFA:

Dzień dobry. Jesteśmy na ostatniej prostej wyścigu wyborczego w USA, już trzeciego listopada Amerykanie zdecydują zarówno czy republikanie, czy demokraci obejmą kontrolę nad Senatem oraz kto John Biden, a może Donald Trump zostanie 46.tym prezydentem największej gospodarki świata. Sondaże i bukmacherzy przypisują większe szanse Bidenowi, a w senacie pokazują brak jasnego faworyta. Jednakże nieprecyzyjne sondaże, skomplikowany system elektoralny, trwające głosowanie korespondencyjne i niedawne zmiany składu sędziowskiego rozstrzygającego potencjalne spory wyborcze, to tylko część czynników które sprawiają że niezmiernie trudno wyrokować jaki będzie ostateczny wynik wyborów. Postaramy się jednak przedstawić nasze oczekiwania i to z trzech różnych: perspektyw zespołu dłużnego zespołu akcyjnego oraz zespołu inwestycji globalnych.

Ich opinie są niezależne, zbierane oddzielnie i mogą się od siebie istotnie różnić. Ale to właśnie taki pluralizm punktów widzenia i dyskusja nad tym nad nimi pozwalają nam w procesie inwestycyjnym kształtować i testować pomysły inwestycyjne. Zaczniemy od perspektywy zarządzających regionalnymi funduszami obligacji którą przedstawi Dariusz Kędziora.

Darku, co wydaje Ci się najbardziej prawdopodobne odnośnie wyniku tych wyborów i jak to twoim zdaniem wpłynie na rynki instrumentów dłużnych?

Dariusz Kędziora, CFA:

W tym momencie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem wydaje się wygrana Joe Bidena. Na to wskazuje większość sondaży. Jednak z punktu widzenia rynkowego równie ważne jak to kto wygra wybory do Białego Domu będzie, czy Demokraci uzyskają większość w senacie. Taki scenariusz byłby nowym zjawiskiem na scenie politycznej w Stanach Zjednoczonych i może mieć poważne konsekwencje na rynkach. Najważniejsza kwestia w krótkim horyzoncie to pakiet ratunkowy dla gospodarki. Wygrana Demokratów gwarantuje go w wersji większej niż chcieli tego Republikanie. Możliwe są także kolejne programy pomocowe jak i reformy strukturalne, o których Demokraci mówią. Jest to więc scenariusz pozytywny dla ryzykownych aktywów. Tym samym bardzo możliwe, że doprowadzi to do wzrostu rentowności na obligacjach amerykańskich.

Jednocześnie może to doprowadzić do strumienia się krzywej dochodowości. Wiadomo że rynek amerykański wyznacza kierunek dla pozostałych rynków obligacyjnych, więc możemy się spodziewać presji na innych rynkach obligacji rządowych. Aczkolwiek, są też rynki obligacji które mogą zachowywać się bardzo pozytywnie w tych okolicznościach. Wygrana Bidena to pewnie również de-eskalacja różnych konfliktów geopolitycznych, szczególnie z Chinami. Może to więc prowadzić do lepszego środowiska dla rynków rozwijających się.

Na koniec chciałem jeszcze dodać, że jest to scenariusz bazowy który w tym momencie gramy na portfelach. Zwróciłbym jednak uwagę na poziom krótkich kontraktów na amerykańskie obligacje. Są one na relatywnie wysokim poziomie. Oznacza to więc, że scenariusz niebieskiej fali, bo tak jest nazywany zwycięstwo Bidena i Demokratów, jest już w pewnym stopniu oczekiwane przez inwestorów. Łatwo więc może być tutaj o jakąś niespodziankę i na to również staramy się być gotowi konstruując nasze portfele [inwestycyjne].

Maciej Pielok, CFA

Zderzmy to z opinią zespołu akcyjnego reprezentowanego przez Andrzeja Kubackiego. *Andrzej, czego oczekujesz po amerykańskich wyborach i jak myślisz wpłynie to na globalne giełdy?*

Andrzej Kubacki, CFA

Już mówię jak to teraz wygląda. Przewaga Bidena ostatnio trochę spadła. W związku z tym, jaki był błąd prognozy w poprzednich wyborach jesteśmy prawdopodobnie pół na pół [w prawdopodobieństwie zwycięstwa kandydatów]. To jest pierwsza sprawa. Druga sprawa jest taka, że zwracam uwagę, że od samych wyborów jest jeszcze czas na liczenie głosów. Gdyby było blisko, a na to się zanosi, no to możemy mieć do tego dodatkowe niepokoje społeczne w związku z dużą polaryzacją społeczeństwa. Potem oprócz tego, że mamy wybory prezydenckie jednocześnie mamy wybory do senatu. Senat w nowym składzie wchodzi 3 stycznia [2021r.], a prezydent ma inaugurację 20 stycznia [2021 r.].

Mamy taką dziurę decyzyjną w wypadku zmiany władzy - od wyborów do początku przyszłego roku. I to jest trochę problem z perspektywy takich doraźnych działań fiskalnych. Jeżeli nic się nie zmieni, no to oczywiście tego problemu nie ma. Jeżeli wygra Biden, a już tym bardziej jeżeli wygra Biden i będą zmiany w senacie, to problem z decyzyjnością w krótkim terminie może wystąpić. No i tak, wybory prezydenckie byłyby dosyć ważne dla rynków w nawet średnim terminie, w normalnej sytuacji. Ale teraz mamy drugą falę COVIDa i to jest pierwsza sprawa. Druga sprawa jest taka że różnice między kandydatami nie są, z perspektywy gospodarki, jakieś takie bardzo duże w krótkim terminie. W długim [terminie] się dowiemy dopiero, czy Biden jest bardziej centrystą czy skrajnym lewicowcem, czy tylko na razie jest taka retoryka okołowyborcza i nie mieliśmy okazji jej sprawdzić.

Natomiast, co wiemy na pewno to są te krótkoterminowe działania fiskalne które mogą się zadziać z opóźnieniem jeżeli wygrałby Biden, ale jeden i drugi kandydat zapewne zapowiada duży pakiet stymulacyjny, gdzieś tam na przełomie pierwszego i drugiego kwartału [2021r.]. Z perspektywy tego kalendarza to właśnie wtedy jest do zrealizowania. Niezależnie od tego kto wygra. Więc wydaje się że w obecnej sytuacji wynik wyborów nie jest aż taki kluczowy. Dużo ważniejsze dla rynków będzie to jak się potoczy sytuacja z rozwijającą się drugą falą COVIDa.

Maciej Pielok, CFA

Ciekawe. Poznajmy więc trzecią perspektywę. Karol Ciuk, reprezentujący zespół Strategii Globalnych. *Karol, jaki jest Twój scenariusz bazowy dla wyborów w USA i gdzie sądzisz, że zobaczymy najpewniej skutki tych wyborów?*

Karol Ciuk CFA, CAIA

Przedwyborcze sondaże wskazują że inwestorzy pod uwagę powinni brać różne scenariusze. Niemniej warto rozważyć najbardziej prawdopodobny z nich. W mojej ocenie ponad 50 proc. prawdopodobieństwa ma scenariusz, w którym wybory prezydenckie wygrywa kandydat Demokratów - Joe Biden, a Demokraci wygrywają także w senacie. Jeśli ten scenariusz się ziści rewizji ulegnie prowadzona polityka gospodarcza amerykańskiego rządu i w tym miejscu warto wspomnieć dwa punkty programu Demokratów. Czyli znaczący pakiet fiskalny mający na celu wsparcie gospodarki w wychodzeniu z kryzysu oraz podwyżkę podatków dla przedsiębiorstw i osób najwięcej zarabiających. Z punktu widzenia rynków finansowych, szybko i sprawnie wprowadzony pakiet fiskalny o znacznym rozmiarze dałby pozytywny sygnał dla inwestorów na rynkach ryzykownych aktywów, takich jak obligacje wysokodochodowe czy amerykańskie akcje. Natomiast negatywny wpływ ma zapowiadana podwyżka podatków, ograniczająca zyskowność przedsiębiorstw. Jednak, w mojej ocenie [podwyżka podatków] sama w sobie nie powinna powstrzymać, a jedynie ograniczać długoterminowy potencjał wzrostowy wspomnianych klasy aktywów.

Z punktu widzenia bezpiecznych aktywów wspomniany pakiet fiskalny i co za tym idzie wzrost zadłużenia, daje przestrzeń do korekty cen amerykańskich obligacji skarbowych. Pamiętajmy jednak, że wciąż jesteśmy w otoczeniu

bardzo luźnej polityki monetarnej amerykańskiego banku centralnego oraz niepewnej sytuacji gospodarczej związanej z pandemią wirusa, co na obecną chwilę ogranicza skalę potencjału wzrostowego rentowności amerykańskiego długu.

Na zakończenie chciałbym także wspomnieć, że wydarzenia o charakterze politycznym, takie jak wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych, mają przejściowy wpływ na rynki finansowe. Największy tuż przed ogłoszeniem wyników i krótko po tym okresie.

Maciej Pielok, CFA

Jak widać zdania są podzielone nawet w ramach jednego departamentu ekspertów. I choć niepewności pozostaje wiele, to jednak podkreślamy że ryzyko polityczne relatywnie szybko przeminie. Zamiast na wybory należy przede wszystkim patrzeć na swój cel inwestycyjny i horyzont czasowy na osiągnięcie tego celu.

My natomiast przyjęliśmy konsensus, by unikać ryzyka czarno-białych rezultatów. Kładziemy duży nacisk, by w wielu produktach poszukać tego, co niezależne od rezultatów wyborów. To jest:

Po pierwsze. Przy słabym rynku pracy czyli wysokim bezrobociu każdy polityczny zwycięzca będzie zmuszony do ratowania gospodarki czy to wspierając konsumentów czy zwiększając inwestycje publiczne. Duże wydatki rządowe wydają się więc prawie pewne.

Po drugie, USA są skazane na rywalizację z Chinami. Dążenie do niezależności przy produkcji leków, układów scalonych, czy analizy danych obywateli zapewne nie znikną z agendy politycznej.

Po trzecie, polityka nie jest w stanie zatrzymać megatrendów, które w pandemii tylko przyspieszyły. Automatyzacja produkcji, praca na odległość, większa świadomość środowiska naturalnego. Te zmiany pozostaną z nami długo po wyborach.

Przemyslenia te towarzyszą nam w zarządzaniu funduszami i są szczególnie odczuwalne w strategiach, gdzie zarządzający mają największą swobodę działania. Czyli w Pekao Obligacji Dynamiczna Alokacja 2, Pekao Kompas, Pekao Megatrendy oraz Pekao Bazowy 15 Dywidendowy.

Dziękujemy za uwagę i zapraszamy do śledzenia kolejnych komentarzy na naszej stronie internetowej. Życzymy zdrowia i powodzenia w inwestycjach!

Informacja prawna

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny i został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszy/subfunduszy. 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. Źródłem informacji jest serwis Bloomberg, chyba że wskazano inaczej. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autora. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiału 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. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. **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.** Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Aktywa następujących subfunduszy mogą być lokowane 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 w następujących proporcjach: Pekao Obligacji Plus do 100%, Pekao Konserwatywny do 100%, Pekao Konserwatywny Plus do 100%, Pekao Stabilnego Wzrostu do 85%, Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (poprzednio Pekao Stabilnego Inwestowania) do 85%, Pekao Zrównoważony do 100%, Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 do 100%, Pekao Obligacji Samorządowych do 100%, Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych do 100%.

Aktywa funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być inwestowane do 100% w papiery wartościowe emitowane przez dowolny z następujących podmiotów: 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.

Aktywa subfunduszy Pekao Spokojna Inwestycja, Pekao Zmiennej Alokacji, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Kompas, Pekao Alternatywny Dynamiczny Absolutnej Stopy Zwrotu oraz funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być lokowane do 100% wartości w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów 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.

Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) Pekao Akcji Polskich, Pekao Kompas, Pekao Megatrendy, Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego, Pekao Akcji – Aktywna Selekcja, Pekao Dynamicznych Spółek, Pekao Zrównoważony, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao PPK 2035, Pekao PPK 2040, Pekao PPK 2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055 oraz Pekao PPK 2060 wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych (do 100% wartości aktywów) może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. jednostki uczestnictwa subfunduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 wydzielonego w ramach Pekao FIO.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Surowców i Energii 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, np. w kontrakty terminowe, które odzwierciedlają indeksy giełdowe, w związku z powyższym wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszy: Pekao Obligacji Europejskich Plus, Pekao Obligacji Dolarowych Plus, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas, Pekao Obligacji Strategicznych, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny, Pekao Obligacji i Dochodu, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu USD, Pekao Alternatywny – Globalnego Dochodu, Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Alternatywny Dynamiczny Absolutnej Stopy Zwrotu 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 subfunduszy: Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas 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.

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 w Warszawie, 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.