

WRZESIEŃ 2020

„UDANY MIESIĄC NA ZRÓŻNICOWANYM RYNKU”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu Zarządzania Strategiami Globalnymi

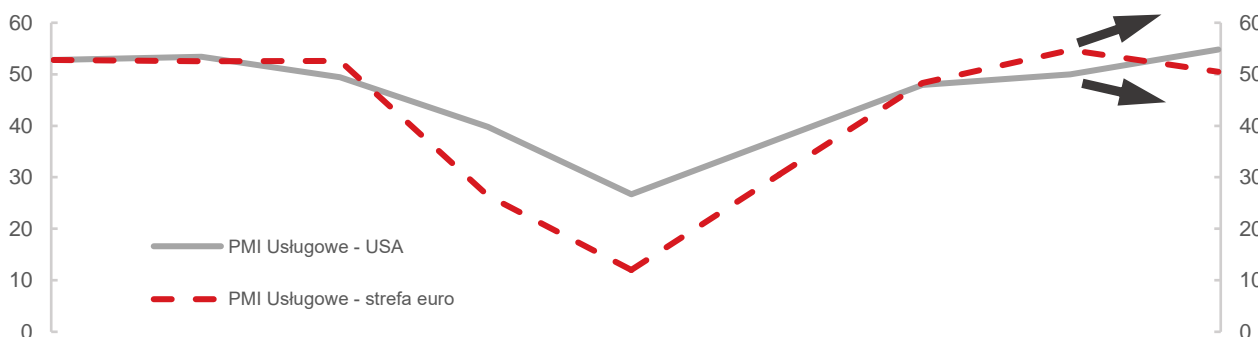


Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela, Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

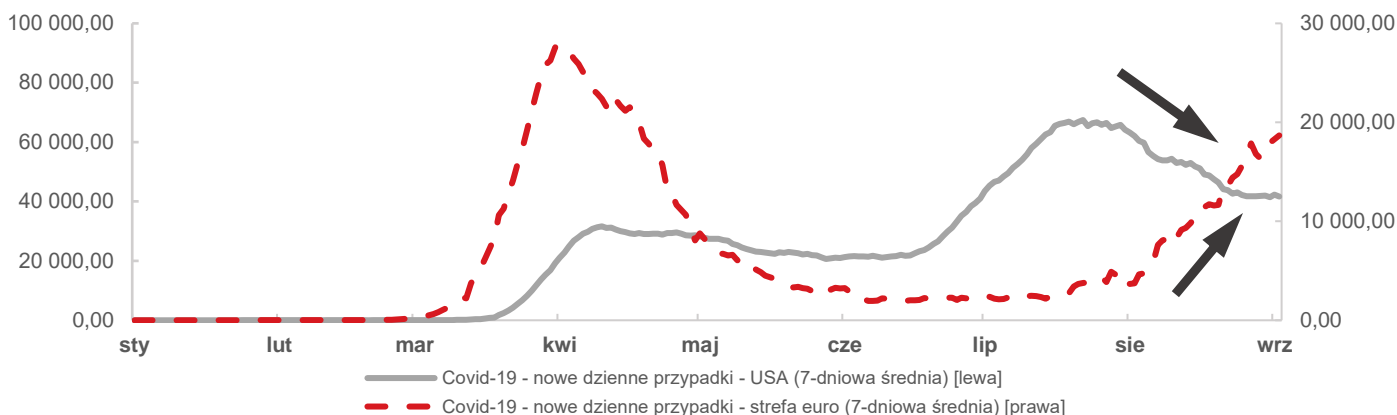
Sytuacja na rynku w sierpniu 2020

W sierpniu średnia dzienna liczba raportowanych zarażeń SARS-CoV-2 w Stanach Zjednoczonych kontynuowała spadki. W przypadku Europy widoczna była dokładnie odwrotna tendencja. Na Starym Kontynencie pojawiła się druga fala zarażeń, co oznacza, że po wcześniejszym spadku, liczba zarażeń ponownie zaczęła rosnąć. Mało tego zaczęła przybierać na sile. Szczególnie szybko pandemia zaczęła rozwijać się w Hiszpanii i we Francji. W innych krajach Europy Zachodniej, gdzie sytuacja była stabilniejsza, jak np. w Niemczech lub we Włoszech, również można było zaobserwować wzrost dynamiki zachorowań, tylko w mniejszej skali. W tych państwach jednakże, liczba aktywnych przypadków, czyli wszystkich zachorowań pomniejszonych o wyleczonych i zmarłych, wciąż pozostawała relatywnie niska. Warto dodać, że w sierpniu, Rosja, jako pierwszy z krajów zarejestrowała szczepionkę na koronawirusa i rozpoczęła jej produkcję. Niestety pojawiły się też liczne wątpliwości co do tego czy została ona wystarczająco przebadana.

Średnia dynamika zarażeń Covid-19 na tle wskaźników koniunktury w usługach w USA i strefie euro.



[Przejdź do strony subfunduszu](#)

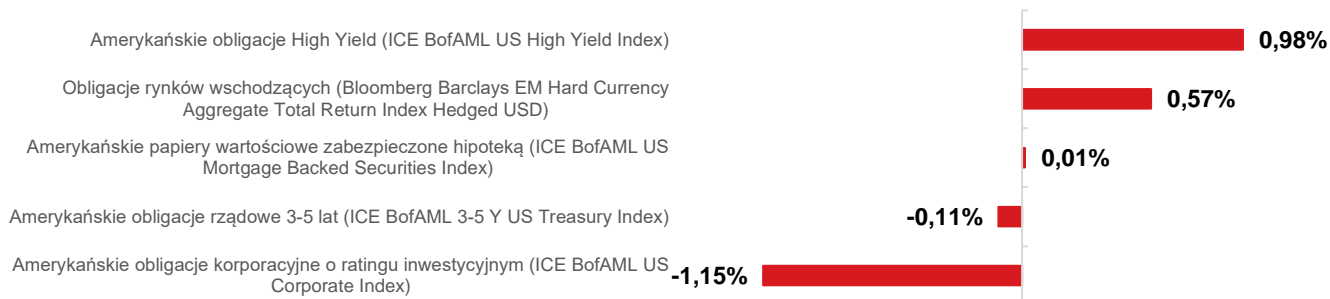
WRZESIEŃ 2020

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

Sierpniowy spadek średniej dziennej liczby zachorowań w Stanach Zjednoczonych, przełożył się na częściową stabilizację gospodarczą. Wskaźnik wyprzedzający koniunktury w USA, czyli ISM dla sektora przemysłowego wzrósł w sierpniu do poziomu 56 pkt po wzroście miesiąc wcześniej do 54,2 punktów. Warto zaznaczyć, że poziom 50 pkt wyznacza granicę między wzrostem, a spadkiem koniunktury. Tym samym więc ostatni odczyt tego wskaźnika oznacza dalszy rozwój sektora, w nieco szybszym tempie niż miało to miejsce w lipcu. Odwrotną sytuację można było zaobserwować w przypadku wskaźnika ISM dla usług, który w sierpniu spadł do 56,9 pkt z 58,1 pkt w lipcu. Pomimo poprawy koniunktury w sektorze przemysłowym, zgodnie z danymi opublikowanymi w sierpniu przez amerykańską Rezerwę Federalną, produkcja przemysłowa w lipcu nadal kontynuowała spadki zmniejszając się o 8,2% rok do roku. Miesiąc do miesiąca, był to jednak wzrost rzędu 3%. Najszybszy wzrost produkcji, bo o 28,3% względem czerwca, można było zaobserwować w przypadku maszyn silnikowych i części. Jeśli chodzi zaś o sprzedaż detaliczną, to w lipcu zaprezentowała się ona zdecydowanie lepiej. Bazując na wyliczeniach amerykańskiego Departamentu Handlu, wzrosła ona rok do roku o 2,7%. Należy zaznaczyć, że lipiec był trzecim wzrostowym miesiącem, a zmiana o 1,2% miesiąc do miesiąca była znacznie niższa niż w przypadku czerwca, kiedy to wyniosła 8,4%. Spadek dynamiki sprzedaży w znacznej mierze pozostawał spójny z wciąż niskim poziomem ufności konsumentów, który mierzony wskaźnikiem Uniwersytetu Michigan, w czerwcu i lipcu wyniósł odpowiednio 72,5pkt. i 74,1 punktów. Aby nadać więcej kontekstu, należy przypomnieć, że indeks ten jeszcze w lutym znajdował się na poziomie 101 punktów. Tak słabe nastroje konsumentów w znacznej mierze były pochodną nieustająco trudnej sytuacji na rynku pracy. W sierpniu, zgodnie z wyliczeniami amerykańskiego Biura Statystyki Pracy, pomimo wzrostu liczby miejsc pracy poza rolnictwem o 1,371 mln, ich całkowita liczba wciąż pozostawała mniejsza o 11,5 mln w porównaniu do stanu sprzed pandemii (lutego 2020 roku). W tygodniu kończącym się 29 sierpnia, liczba Amerykanów wnoszących po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych wzrosła o 881 tysięcy. Wsparciem dla gospodarki i samego zatrudnienia, pozostaną natomiast prawdopodobnie niskie stopy procentowe. Podczas corocznego sympozjum w Jackson Hole, Jerome Powell, czyli prezes FED (w uproszczeniu amerykańskiego odpowiednika NBP) przedstawił znaczącą zmianę, jeśli chodzi o podejście Rezerwy Federalnej do inflacji. Zgodnie z jego deklaracją, Rezerwa będzie starała się utrzymać dynamikę cen na średnim poziomie 2%. Przejście na średni cel inflacyjny oznacza, że w praktyce FED będzie dłużej tolerował wyższą inflację, co zmniejsza również znacząco szansę na podwyżki stóp procentowych w najbliższej przyszłości. „Zrozumiałe, że gdyby narastała nadmierna presja inflacyjna lub oczekiwania inflacyjne wzrosłyby powyżej poziomów zgodnych z naszym celem, nie zawahalibyśmy się działać” – zastrzegł jednak prezes FED.

WRZESIEŃ 2020

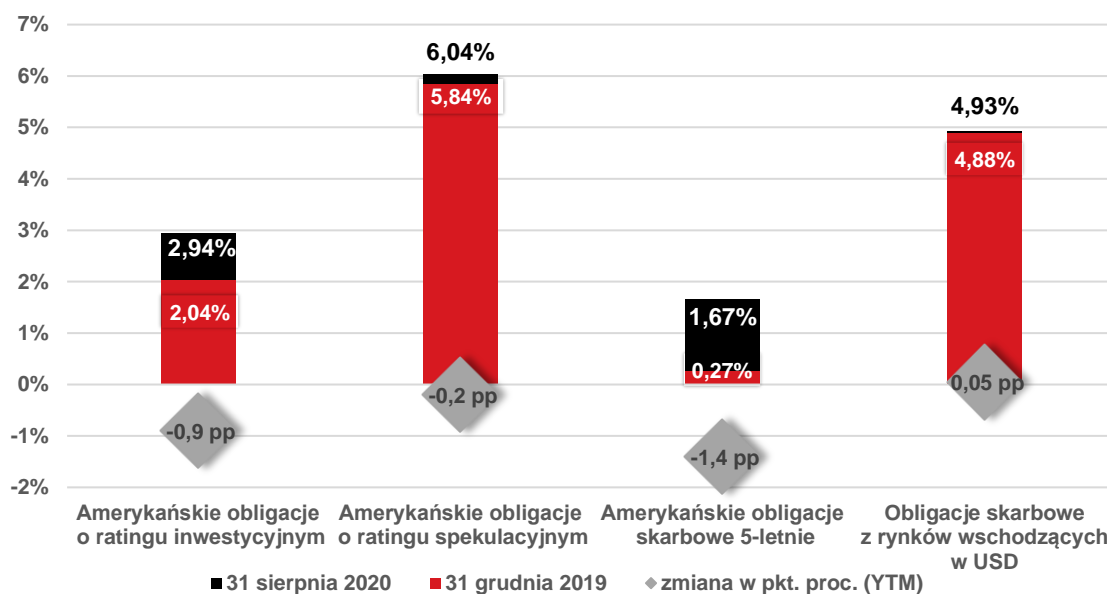
Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji w sierpniu 2020 roku



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

Indeks amerykańskich obligacji rządowych o terminie wykupu od 3 do 5 lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) zamknął miesiąc spadkiem o 0,11%. Znacznie większy spadek stopy zwrotu wygenerowały natomiast obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), których indeks spadł o 1,15%. Minimalnie na plusie zakończył się miesiąc dla amerykańskich papierów wartościowych zabezpieczonych długiem hipotecznym, których indeks na koniec sierpnia zyskał tylko 0,01% (Bloomberg Barclays US MBS Index Total Return Value Unhedged USD). Znacznie wyższy wynik wygenerował denominowany w dolarach, rządowy dług krajów wschodzących, a zagregowany indeks obligacji zwiększył swoją wycenę 0,57% (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD). Najlepiej w tym miesiącu poradziły sobie amerykańskie obligacje wysokodochodowe (ICE BofAML US High Yield Index), których indeks wzrósł o 0,98%.

Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych na koniec grudnia 2019 i sierpnia 2020 roku



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

WRZESIEŃ 2020

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Strategicznych to fundusz funduszy dających ekspozycję na zagraniczne obligacje różnego typu (w znaczącym stopniu o ratingu inwestycyjnym i w mniejszym o spekulacyjnym) o elastycznej polityce inwestycyjnej. Wśród lokat wspomnianych funduszy znajdują się m.in. amerykańskie obligacje korporacyjne i rządowe, amerykańskie papiery wartościowe o ratingu inwestycyjnym zabezpieczone aktywami (MBS - Mortgage Backed Securities, CMBS - Commercial Mortgage Backed Securities, ABS - Asset Backed Securities), a także dolarowe obligacje krajów rynków wschodzących. Jednostka uczestnictwa Pekao Obligacji Strategicznych zyskała w sierpniu 0,58%, natomiast w ciągu 12 miesięcy wzrosła o 1,43%. W sierpniu największy pozytywny wpływ na wyniki miało zaangażowanie w obligacje korporacyjne wysokodochodowe, a także dolarowe obligacje skarbowe z rynków wschodzących.

Oczekiwania

Podsumowując, za nami udany miesiąc dla subfunduszu mimo niejednorodnych warunków panujących na rynku obligacji (część odnotowała wzrosty, a część spadki). Po trudnym przełomie lutego i marca, gdy rynki finansowe gwałtownie „tąpnęły” wyceniając recesyjny scenariusz od kilku miesięcy obserwowaliśmy wzrost wycen obligacji różnego typu i dyskontowanie poprawy sytuacji makroekonomicznej na świecie. Rentowności dolarowych obligacji korporacyjnych są już niższe niż przed kryzysem, a obligacji skarbowych na rynkach wschodzących powróciły do poziomów sprzed kryzysu. W związku z tym wiele wg nas wskazuje na to, że okres najbardziej dynamicznego wzrostu wycen najprawdopodobniej za nami. Niemniej jednak wciąż uważamy, że rentowności większości obligacji, w które inwestuje Pekao Obligacji Strategicznych w ramach strategii fund of funds, pozostają na stosunkowo atrakcyjnym poziomie, w szczególności w stosunku do obligacji skarbowych.

Wyniki Pekao Obligacji Strategicznych na 31.08.2020

| 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y | YTD | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 0,58% | 4,42% | -0,21% | 1,43% | 3,24% | 10,97% | 0,26% | 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

WRZESIEŃ 2020

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis 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, 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 j. 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: 07.09.2020.