

GRUDZIEŃ 2020

„NA FALI OPTYMIZMU”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



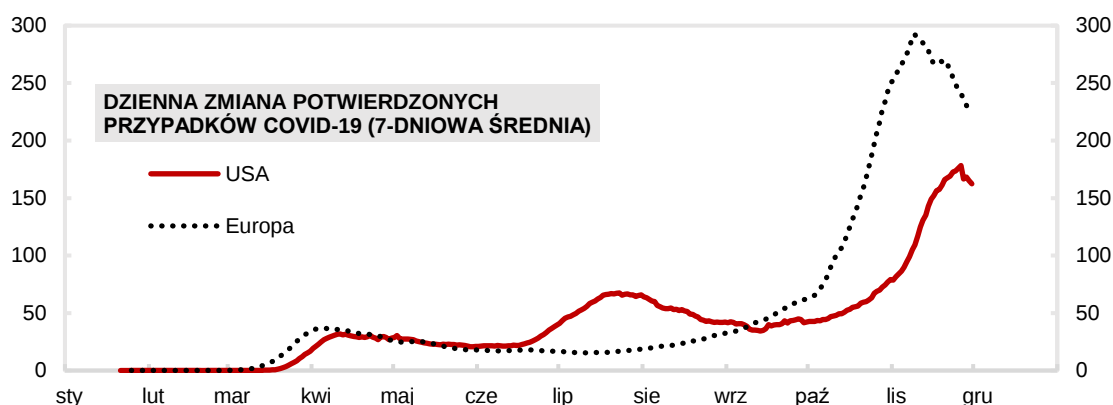
Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w listopadzie 2020

Zgodnie z wcześniejszymi oczekiwaniami specjalistów, okres jesienny przyniósł ponowne wzrosty 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)

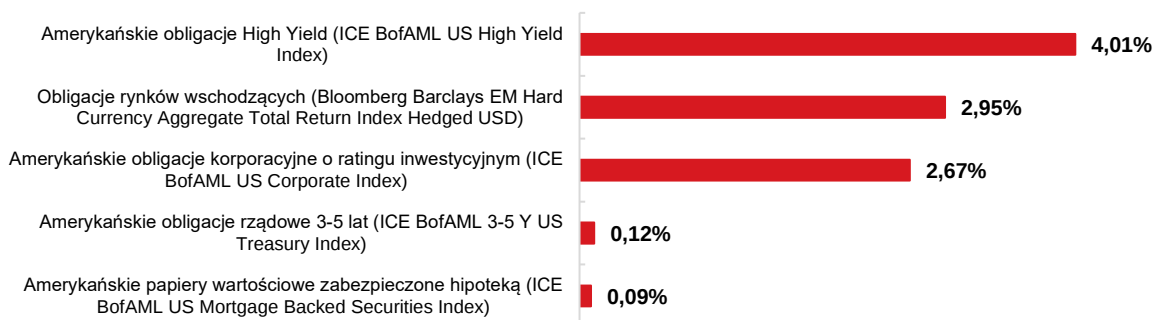
[Przejdź do strony subfunduszu](#)

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 indeksu wyprzedzającego koniunkturę 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 punktu. 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 (patrz 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 punktu. Dane te pozostawały spójne ze spadkiem tempa poprawy na rynku pracy. Bazując na wyliczeniach Departamentu Pracy w tygodniu kończącym się 28 listopada, liczba wstępnie zadeklarowanych bezrobotnych wzrosła o 712 tysięcy. 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.

GRUDZIEŃ 2020

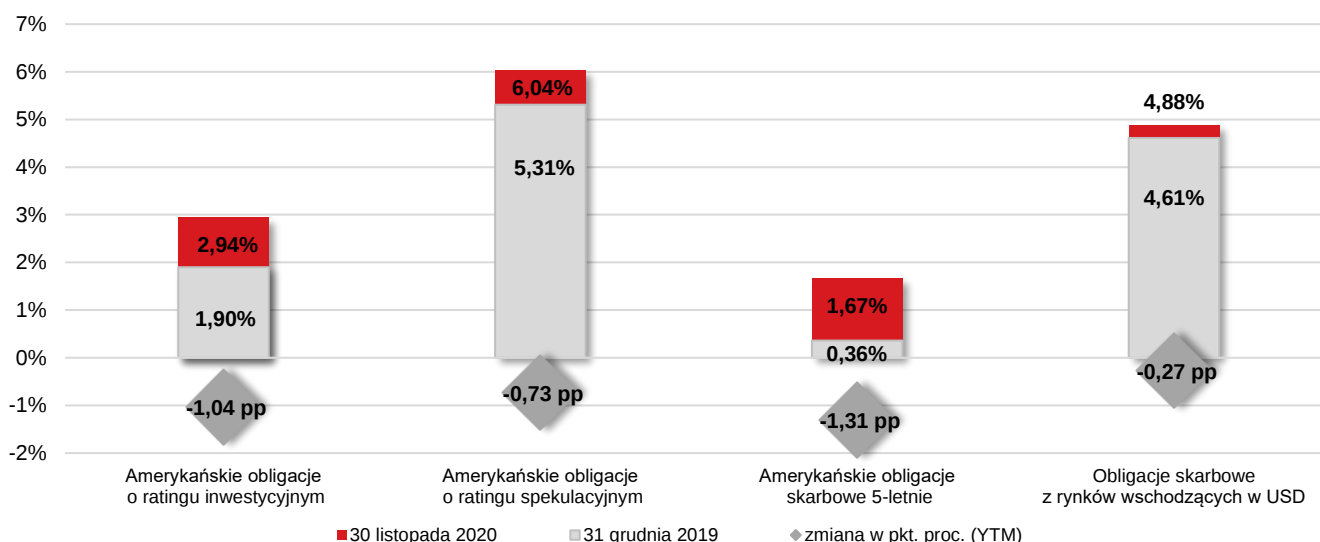
Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji w listopadzie 2020 r.



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

Zanik niepewności związanej z wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych i deklaracje Pfizera oraz innych firm farmaceutycznych na temat efektywności szczepionek na COVID, przełożyły się na relatywnie wysokie stopy zwrotu na wielu rynkach. Pomimo niewątpliwego wzrostu apetytu na ryzyko wśród inwestorów, zarobić pozwoliły również bezpieczniejsze klasy aktywów. Indeks amerykańskich obligacji rządowych o czasie do wykupu od 3 do 5 lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) wzrósł w tym miesiącu o 0,12%. Nieco gorzej poradziły sobie natomiast amerykańskie papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką, których odpowiedni indeks (ICE BofAML US Mortgage Backed Securities Index) zyskał zaledwie 0,09%. Obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym i spekulacyjnym były w listopadzie zdecydowanie bardziej opłacalną inwestycją, gdyż ich indeksy wzrosły odpowiednio o 2,67% (ICE BofAML US Corporate Index) i 4,01% (ICE BofAML US High Yield Index). Mniej spektakularnym, ale wciąż imponującym wzrostem charakteryzowały się stopy zwrotu obligacji rządowych krajów wschodzących denominowanych w dolarze amerykańskim. Indeks reprezentujący tę klasę aktywów zyskał w listopadzie 2,95% (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD).

Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych na koniec grudnia 2019 i listopada 2020 r.



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

GRUDZIEŃ 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 spekulacyjny) 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 subfunduszu zyskała 2,74% w listopadzie, natomiast w ciągu 12 miesięcy wzrosła o 3,01%. W listopadzie wszystkie grupy funduszy pozytywnie kontrybuowały do wyniku funduszu. Największy wpływ na wynik miało zaangażowanie w amerykańskie obligacje korporacyjne wysokodochodowe, dolarowe obligacje wysokodochodowe krajów rozwijających się oraz bezpieczniejsze amerykańskie obligacje korporacyjne – investment grade.

Oczekiwania

Podsumowując, za nami miesiąc pod znakiem wyraźnych wzrostów na rynku globalnych obligacji korporacyjnych i obligacji skarbowych z rynków wschodzących. Alokacja subfunduszu w różnego typu globalne obligacje pozwoliła na wzrost wartości jednostki. Jednocześnie warto zwrócić uwagę, że rentowności najbezpieczniejszych obligacji pozostają wyraźnie niższe od poziomów sprzed kryzysu. Niewiele niższe od tych poziomów (ale wyraźnie wyższe od obligacji skarbowych) pozostają natomiast rentowności korporacyjnych obligacji wysokodochodowych oraz dolarowych obligacji krajów z rynków wschodzących. Dlatego w naszej ocenie, w obecnym otoczeniu alokacja subfunduszu w różnego typu obligacje dolarowe pozwala na dywersyfikację portfela, jednocześnie dając możliwość podniesienia jego rentowności w otoczeniu niskich stóp procentowych.

Wyniki Pekao Obligacji Strategicznych na 30.11.2020

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
2,74%	1,99%	6,50%	3,01%	5,01%	12,91%	2,25%	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.

GRUDZIEŃ 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 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.