

CZERWIEC 2021

„POPRAWĘ WYNIKÓW UPATRUJEMY W ZAANGAŻOWANIU NA RYNKACH ZAGRANICZNYCH”



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 maju 2021

W maju 10-letnie obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych pozostawały w trendzie bocznym a ich rentowności wahały się w wąskim przedziale 1,55%-1,70%. Retoryka Fed pozostała niezmienną a dane z amerykańskiej gospodarki oddziaływały na rynek papierów skarbowych w znacznie mniejszym stopniu niż jeszcze kilka tygodni temu. Może to oznaczać, że scenariusz postpandemicznego ożywienia gospodarczego za Oceanem został już w dużej mierze zdyskontowany.

Poziomy rentowności obligacji w krajach Europy Zachodniej w maju pozostały względnie stabilne. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych Niemiec (Bund) w pierwszej połowie maja wzrosła o ok. 10 pb. (100pb, czyli punktów bazowych to 1 punkt procentowy). Przyczyną mogą być obawy inwestorów przed utwaleniem się inflacji na podwyższonym poziomie, co mogłoby skłonić Europejski Bank Centralny (ECB) do szybszych niż dotychczas oczekiwano podwyżek stóp procentowych. Retoryka Christine Lagarde, stojącej na czele EBC, pozostała jednak niezmiennie „gołębia” (utrzymanie niskich stóp procentowych). W drugiej połowie maja dochodowości 10-letniego Bunda wróciły do poziomów z początku miesiąca, tj. do około -0,19%.

Presja na wzrost rentowności pojawiła się natomiast w regionie państw Europy Środkowo-Wschodniej. W maju opublikowano, wyższe od oczekiwań, odczyty inflacyjne dla Węgier (indeks zmiany cen towarów i usług konsumpcyjnych, czyli inflacja CPI w kwietniu wyniosła 5,1% r/r) i Czech (3,1% r/r). Wysokie wskaźniki inflacji za kwiecień oraz spekulacje dotyczące możliwych podwyżek stóp procentowych zarówno w Czechach, jak i na Węgrzech, spowodowały silny wzrost rentowności obligacji w tych krajach. Zgodnie z rynkowym konsensusem, zacieśnienie polityki pieniężnej (podwyżki stóp procentowych) w Czechach i na Węgrzech potencjalnie może nastąpić już na najbliższych posiedzeniach banków centralnych tych państw.

[Przejdź do strony funduszu](#)

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

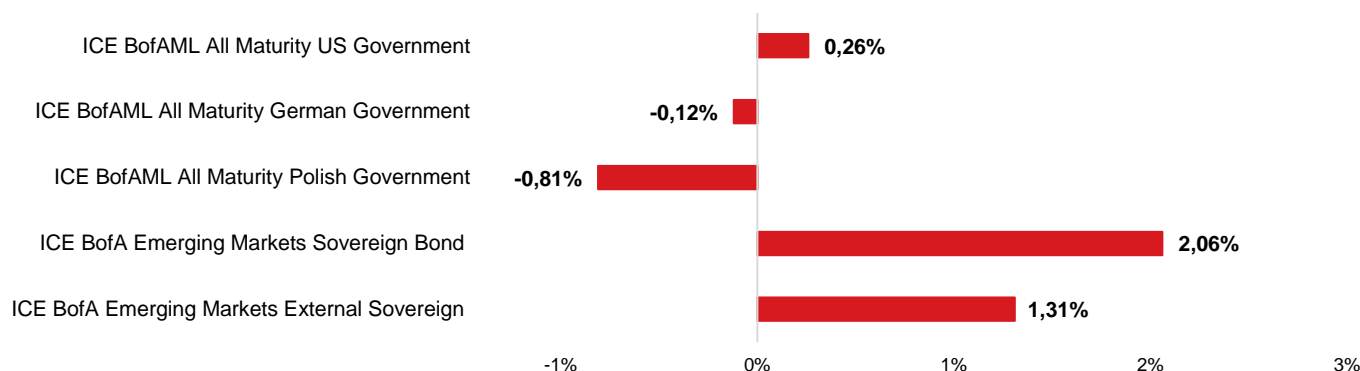
KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2021

W przypadku rynku polskiego dane makroekonomiczne z Polski potwierdziły, że spadek PKB w I kw. 2021 r. wyhamował do 0,9% r/r. Mocnemu ożywieniu gospodarczemu w Polsce towarzyszy podwyższona inflacja. Według wstępnych danych za maj, inflacja w Polsce wzrosła do 4,8% wobec 4,3% w kwietniu.

W maju nastąpiła silna wyprzedaż na polskim rynku obligacji skarbowych. Dochodowość 10-letnich obligacji wzrosła o ok. 15 pb. osiągając poziom 1,85%. Rentowność 5-latków zwiększyła się o ponad 30 pb., a rentowność 2-letnich obligacji wzrosła o ok. 15pb. W konsekwencji, indeks polskich obligacji skarbowych obliczony przez ICE BofA obniżył się o 0,81%. W naszej opinii źródłem zmian rentowności polskich obligacji skarbowych, oprócz trendów płynących z globalnego ożywienia gospodarek, były przede wszystkim narastające obawy o dalszy wzrost inflacji w Polsce i na świecie. Co więcej, wzrost rentowności polskiego długu był wspierany przez zmiany w komunikacji NBP otwierające pole do dyskusji o możliwych podwyżkach stóp procentowych w pierwszej połowie 2022 r. oraz o zakończeniu programu skupu aktywów (QE). Spekulacje na temat rychłego zacieśnienia polityki pieniężnej przez NBP były wspierane wypowiedziami niektórych członków Rady Polityki Pieniężnej (RPP).

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w maju 2021 r.



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

Komentarz do wyników funduszu

Fundusz Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO odnotował w maju stratę w wysokości 0,39%. W tym samym czasie benchmark funduszu stracił aż 0,61%. Ujemny wynik funduszu wynikał przede wszystkim z zaangażowania w polskie obligacje skarbowe o stałym oprocentowaniu, które tworzą benchmark Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO. Istotnie lepszy wynik w relacji do benchmarku odnotowano dzięki aktywnemu zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej na rynkach obligacji w Polsce, Czechach i na Węgrzech oraz wykorzystaniu instrumentów pochodnych. Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO wykorzystywał utrzymujący się w maju podwyższony poziom zmienności i skupował obligacje w czasie wyprzedaży, sprzedając je następnie, gdy sytuacja rynkowa uspokajała się. Istotny wkład do wyniku funduszu wniósł też zdywersyfikowany portfel papierów korporacyjnych, zwiększając rentowność portfela inwestycyjnego i ograniczając spadek jego wartości w sytuacji wyprzedaży na rynku papierów skarbowych.

W nadchodzących miesiącach szansę na poprawę wyników nominalnych Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO upatrujemy w zaangażowaniu w rynki obligacji krajów, w których został już wyceniony znaczący cykl podwyżek stop procentowych (Czechy, Węgry), oraz relatywnie ostrożnemu podejściu do rynku polskiego. Dodatkowo, wyniki funduszu w naszej ocenie może stabilizować portfel papierów korporacyjnych o rentowności znacząco przewyższającej papiery skarbowe.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2021

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (kat. A) na 31.05.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
-0,39%	-0,30%	-0,74%	1,26%	9,64%	14,31%	-0,96%	4,28%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%

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 w papiery wartościowe 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. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. 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 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. Data sporządzenia komentarza: 10.06.2021.

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