

LIPIEC 2021

„WZROSTOWA PASSA”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi

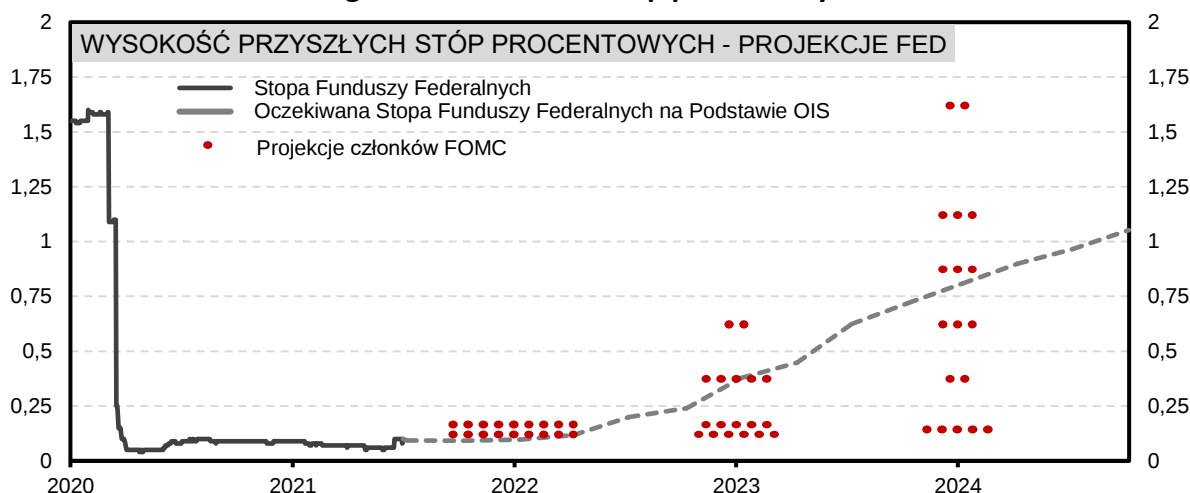


Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w czerwcu 2021

Czerwiec 2021 roku przyniósł w części krajów europejskich wzrosty liczby zarażeń koronawirusem. W Wielkiej Brytanii, pomimo jednego ze sprawniej realizowanego programu szczepień (w ostatnim dniu czerwca aż około 66% populacji przyjęło co najmniej jedną dawkę szczepionki przeciwko COVID-19), sytuacja pandemiczna uległa pogorszeniu, a dzienne liczby diagnozowanych przypadków wzrosły do poziomów z ostatnich dni stycznia. Wyraźne wzrosty zachorowań pod koniec czerwca obserwowalne były również w Hiszpanii, Portugalii i Rosji. W przypadku reszty kontynentu sytuacja prezentowała się stabilnie a zarażenia pozostały na relatywnie niskich poziomach. W Azji, zarówno w Japonii, jak i Indiach, widoczne były wyraźne spadki dynamiki zachorowań w porównaniu do sytuacji z maja. W Stanach Zjednoczonych pandemia pozostawała pod kontrolą, a siedmiodniowa średnia z dziennej nowej liczby zarażeń w ostatnim tygodniu czerwca obniżyła się do zaledwie 13 tysięcy. Na szczególną uwagę zasługuje natomiast wyjątkowo trudna sytuacja w Brazylii, gdzie w czerwcu odnotowano rekordowy dzienny przyrost zarażeń na poziomie 114 tys. a liczba aktywnych przypadków COVID-19 pozostaje bliska historycznych maksimów.

Prognozowana ścieżka stóp procentowych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2021 r.)

Kropki na wykresie: to przewidywany przez poszczególnych członków Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC) poziom stóp procentowych w USA na koniec danego okresu. Jedna kropka = jeden członek komitetu.

Przejdź do strony subfunduszu



Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2021

Czerwcowe dane makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych wskazywały na wciąż dynamiczny rozwój amerykańskiej gospodarki, przy szczególnie widocznej wyraźnej poprawie na amerykańskim rynku pracy. Indeks koniunktury ISM dla usługowej części gospodarki spadł w czerwcu do poziomu 60,1 pkt. z 64 pkt. miesiąc wcześniej. Analogiczny wskaźnik dla sektora przemysłowego obniżył się natomiast o 0,6 pkt. do 60,6 pkt., nieznacznie rozczarowując analityków spodziewających się odczytu na poziomie 61 punktów. Warto natomiast podkreślić, że oba wskaźniki, nawet pomimo spadków, wciąż wskazywały na wyjątkowo szybką poprawę warunków gospodarczych, nawet jeśli nieco wolniejszą niż miesiąc wcześniej. Zgodnie z czerwcową publikacją amerykańskiego Departamentu Handlu, dynamika sprzedaży detalicznej w maju wyniosła -1,3% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca), co było istotną zmianą w porównaniu do wzrostów z kwietnia na poziomie 0,9% m/m. Warto podkreślić, że w rozbiciu na podkategorie, wyraźnie widoczna była zmiana zachowań konsumentów, a najbardziej zyskiwały kategorie, które szczególnie mocno ucierpiały na pandemii, jak np. usługi gastronomiczne, w przypadku, których sprzedaż wzrosła w maju o 1,8% m/m. Analogicznie, sprzedaż materiałów budowlanych i sprzętu ogrodowego, która dynamicznie rosła w ciągu ostatniego roku, obniżyła się w czerwcu pierwszy raz od trzech miesięcy, spadając o 5,9% m/m. W tym samym okresie dynamika produkcji przemysłowej, zgodnie z wyliczeniami amerykańskiej Rezerwy Federalnej (Fed), wyniosła 0,8% m/m, co było wyraźnym przyspieszeniem z 0,1% m/m w kwietniu oraz nieznacznym pozytywnym zaskoczeniem w porównaniu do oczekiwań analityków na poziomie 0,6% m/m. W czerwcu wyjątkowo pozytywnie zaprezentowały się natomiast dane z amerykańskiego rynku pracy. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym, zgodnie z wyliczeniami Departamentu Pracy, wzrosło w tym okresie o 850 tys., co było najwyższym odczytem od dziesięciu miesięcy oraz wynikiem o 150 tys. lepszym od rynkowego konsensusu. Szczególną poprawę można było dostrzec w branży hotelarsko-gastronomicznej, gdzie wzrost ten wyniósł 343 tys., co można było przypisać luzowaniu restrykcji społeczno-gospodarczych w części stanów. Dodatkowo, poprawę na rynku pracy potwierdziły dane na temat wstępnie zadeklarowanej liczby bezrobotnych, która w tygodniu kończącym się 26 czerwca wyniosła zaledwie 364 tys., co było najniższym wynikiem od czasu pojawienia się pandemii w Stanach Zjednoczonych i wynikiem o 26 tys. niższym od spodziewanego. W kolejnych miesiącach poprawa zatrudnienia powinna dodatkowo wspomóc nastroje wśród amerykańskich konsumentów wyrażone za pomocą indeksu uniwersytetu Michigan. Indeks ten pomimo odbicia w czerwcu do 85,5 pkt. wciąż znajdował się 15 pkt. poniżej odczytu z lutego 2020 roku. Czynnikiem osłabiającym nastroje konsumenckie, w istotnej mierze, pozostawał strach przed podwyższoną inflacją. Co istotne zgodnie z oczekiwaniami konsumentów, sama presja inflacyjna w Stanach Zjednoczonych zdawała się być jedynie zjawiskiem przejściowym. Zgodnie z wynikami ankiety, będącej podstawą do wyliczenia wartości indeksu Michigan, spodziewana dynamika cen w kolejnym roku spadła w czerwcu z 4,6% do 4,2%, przy czym oczekiwania inflacyjne na kolejne pięć lat obniżyły się o 0,2 p.p. do poziomu 2,8%. Prognozy te pozostawały po części spójne z dotychczasowym kierunkiem zmian cen wyliczonym przez Biuro Analiz Ekonomicznych, które oszacowało, że dynamika indeksu PCE (główny) w maju wyniosła 0,4% m/m spadając z 0,6% m/m miesiąc wcześniej. Analogicznie, wzrost inflacji bazowej PCE (bazowa, czyli wykluczająca z obliczeń ceny artykułów spożywczych i energii) spowolnił z 0,7% m/m do 0,5% m/m. Rok do roku (r/r) w czerwcu inflacja PCE (główna) wzrosła o 3,9% a inflacja bazowa o 3,4%, co było najszybszym tempem zmian od 1992 roku. Warto podkreślić, że na wzrosty w okresie rocznym istotny wpływ miał efekt bazy (czyt. niski punkt odniesienia, czyli niski punkt na początku okresu), gdyż wpływ pandemii miał charakter deflacyjny. Dodatkowo warto podkreślić, że pomimo istotnego przekroczenia celu inflacyjnego Fed na poziomie 2%, Rezerwa Federalna podtrzymywała, że same wzrosty cen były jedynie tymczasowym efektem stymulacji fiskalnej, zastoju w globalnym łańcuchu dostaw oraz wzrostu cen surowców. Po czerwcowym posiedzeniu Fed utrzymał stopy procentowe na wcześniejszym poziomie 0 – 0,25%, zmieniając natomiast uległy projekcje członków Fed odnośnie wysokości przyszłych stóp procentowych. Po aktualizacji, mediana oczekiwań wskazywała na dwie podwyżki stóp w 2023 roku (w porównaniu do żadnej jeszcze trzy miesiące wcześniej). Co więcej, siedmiu na osiemnastu członków uznało, że pierwsza podwyżka może być wskazana już w 2022 (wzrost z czterech w kwietniu).

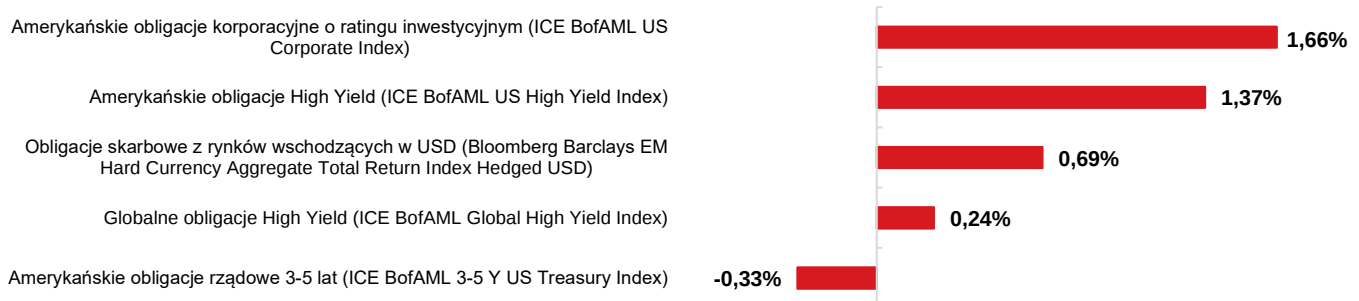


Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2021

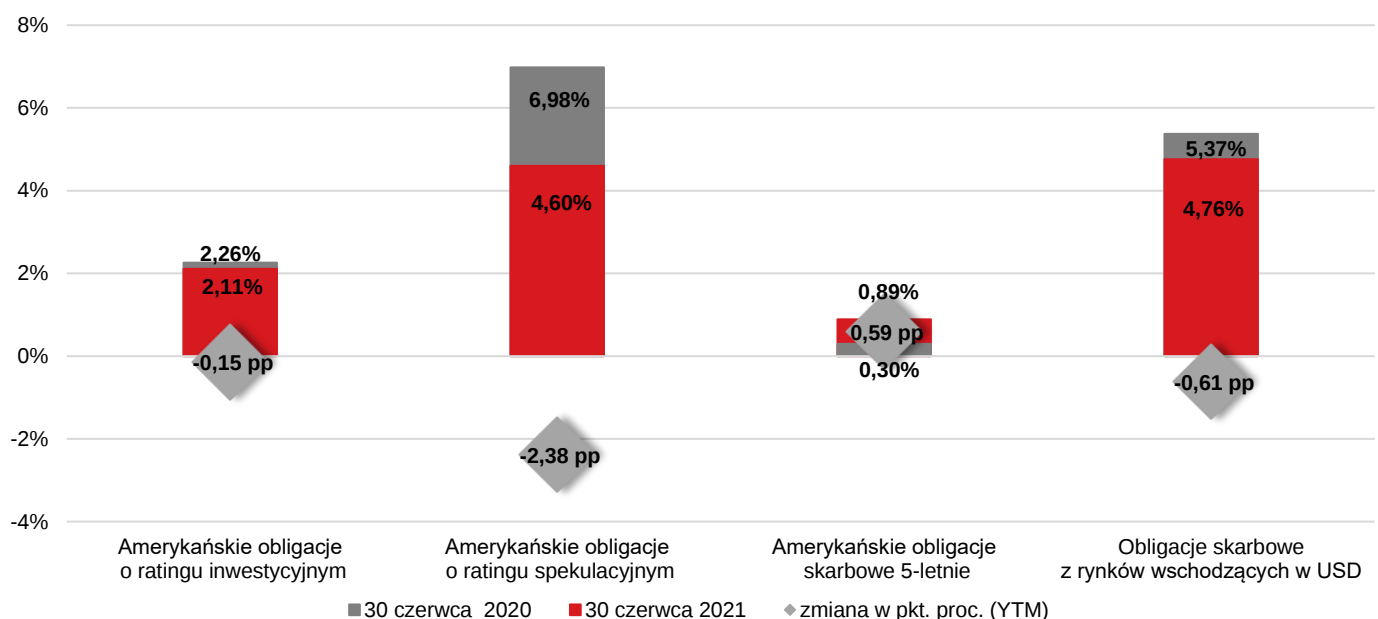
Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji w czerwcu 2021 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2021 r.)

W Stanach Zjednoczonych obserwowaliśmy wzrosty rentowności amerykańskich obligacji skarbowych o czasie do wykupu do pięciu lat (włącznie) i spadek tych o dłuższym terminie zapadalności. Zmiany te zaowocowały spadkami cen amerykańskich obligacji skarbowych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat, a odpowiedni indeks (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) stracił w tym okresie 0,33%. Mimo wzrostu rentowności obligacji do 5 lat, zawężenie spreadów kredytowych (Option Adjusted Spread) przełożyło się na relatywnie dobre wyniki amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) i spekulacyjnym (ICE BofAML US High Yield Index), których indeksy zyskały w czerwcu odpowiednio 1,66% i 1,37%. Niższą, ale wciąż dodatnią stopę zwrotu, wygenerowały natomiast globalne obligacje korporacyjne o ratingu spekulacyjnym, których indeks (ICE BofAML Global High Yield Index) wzrósł w czerwcu o 0,24%. Indeks obligacji skarbowych krajów wschodzących w dolarach amerykańskich (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD) wzrósł w czerwcu o 0,69%.

Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych na koniec czerwca 2020 i czerwca 2021 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2021 r.)

Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2021

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Dolarowych Plus to „fundusz funduszy” dających ekspozycję przede wszystkim na obligacje dolarowe (w znaczącym stopniu obligacje o ratingu inwestycyjnym i spekulacyjnym). W czerwcu jednostka uczestnictwa subfunduszu (w dolarze) w zyskała 0,87%, natomiast w horyzoncie rocznym jednostka uczestnictwa subfunduszu wzrosła o 8,48%. Przypomnijmy, że Pekao Obligacji Dolarowych Plus nie stosuje zabezpieczenia kursów walutowych w odniesieniu do wyceny złotowej. W konsekwencji jednostka uczestnictwa subfunduszu w złotym wzrosła o 4,5% w czerwcu, zaś w horyzoncie rocznym zyskała 3,67%.

W czerwcu wszystkie grupy funduszy obligacji pozytywnie wpływały na wyniku całego subfunduszu. Najlepszy wynik osiągnęły fundusze z grupy amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ok. 0,50 pkt. proc.) oraz fundusze z ekspozycją na obligacje wysokodochodowe, poprzez fundusze amerykańskich i globalnych high yield'ów (ok. 0,39 pkt. proc.), natomiast fundusze z grupy obligacji rynków wschodzących w USD dołożyły do wyniku ok. 0,10 pkt. Procentowego.

Oczekiwania

Za nami udany miesiąc na rynku globalnych obligacji dolarowych. W czerwcu dobrze radziły sobie amerykańskie obligacje korporacyjne i to zarówno o ratingu spekulacyjnym (high yield), jak i inwestycyjnym (investment grade). Nieco słabiej, ale także na wyraźnym plusie, miesiąc zakończyły globalne obligacje high yield oraz obligacje skarbowe z rynków wschodzących w USD. Mimo wzrostu rentowności obligacji skarbowych od początku roku, rentowności głównych grup obligacji, w które za pośrednictwem funduszy zagranicznych inwestuje Pekao Obligacji Dolarowych Plus (za wyjątkiem amerykańskich obligacji skarbowych), pozostają niższe niż rok temu. Wynika to głównie z faktu, że stopy procentowe na świecie, w efekcie działań banków centralnych (w tym amerykańskiego Fed-u), są utrzymywane na bardzo niskim poziomie. Stąd też, w naszej ocenie w obecnym otoczeniu, alokacja subfunduszu w różnego typu obligacje dolarowe pozwala na dywersyfikację portfela, jednocześnie dając możliwość uzyskania wyższej rentowności, co według nas pozostaje szczególnie istotne w obecnym otoczeniu niskich stóp procentowych.

Wyniki Pekao Obligacji Dolarowych Plus (kat. A, w PLN) na 30.06.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
4,45%	-1,84%	4,14%	3,67%	14,15%	10,02%	4,14%	1,30%	10,14%	2,90%	-13,19%	13,17%

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



Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2021

Wyniki Pekao Obligacji Dolarowych Plus (kat. A, w USD) na 30.06.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
0,87%	2,41%	1,05%	8,48%	12,39%	15,13%	1,05%	4,38%	8,76%	-4,60%	4,22%	5,03 %

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

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 sprawozdaniem finansowym funduszu/subfunduszu, dostępne są w j. 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: 09.07.2021.

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