

STYCZEŃ 2022

„UDANA KOŃCÓWKA ROKU”



Karol Ciuk, CFA, CAIA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



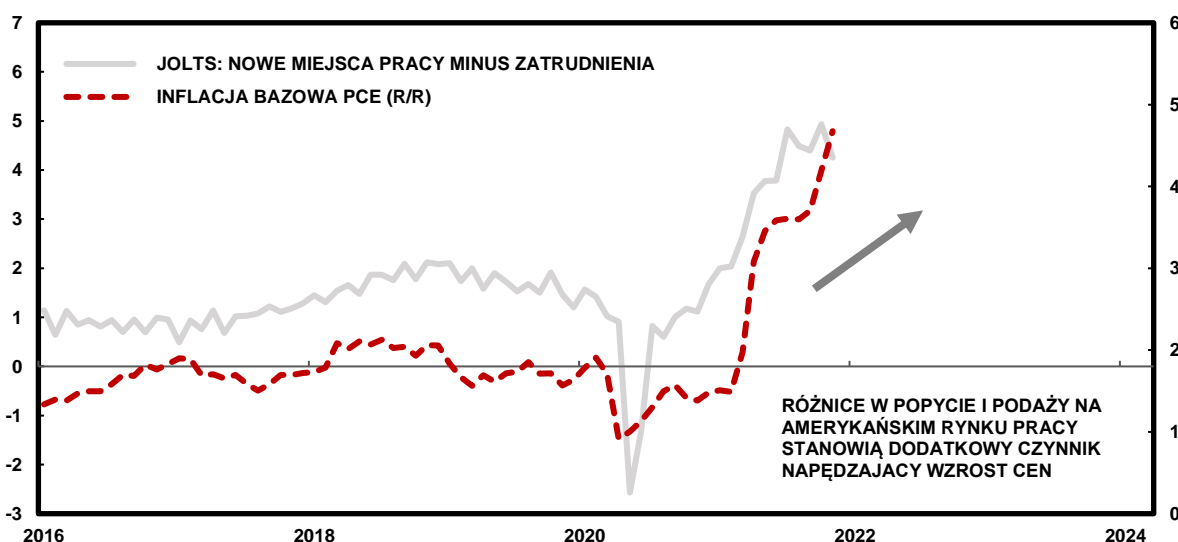
Paweł Ślebioda
Starszy Menadżer Portfela,
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w grudniu 2021

Grudniowe dane makroekonomiczne dla gospodarki Stanów Zjednoczonych wskazywały na dalszą poprawę warunków na rynku pracy oraz kontynuację wzrostów presji inflacyjnej. Rozczarowaniem jednocześnie okazały się zarówno dane z popytowej, jak i podażowej części gospodarki.

Z perspektywy grudniowych odczytów wskaźników Markit PMI, wciąż widoczna była wyraźna poprawa koniunktury. Odpowiednik wskaźnika dla sektora przemysłowego spadł w tym miesiącu do 57,7 pkt., z 58,3 pkt. w listopadzie 2021 r. Analogiczny indeks dla usług obniżył się natomiast o 0,1 pkt. do poziomu 57,6 punktów. Warto jednak pamiętać, że odczyty obu indeksów wciąż pozostawały bardzo wysokie z perspektywy historycznej, a wyniki powyżej 50 pkt. nadal świadczyły o intensywnych wzrostach zarówno w przemyśle, jak i usługach.

Amerykański rynek pracy a dynamika inflacji



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.12.2021 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2022

Mniej pozytywnie zaprezentowały się jednak tzw. twarde dane gospodarcze. Zgodnie z wyliczeniami amerykańskiej Rezerwy Federalnej (potocznie FED) i publikacją z grudnia 2021 r., w listopadzie, produkcja przemysłowa wzrosła o 0,5% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) spowalniając z 1,7% miesiąc wcześniej oraz rozczarowując analityków spodziewających się dynamiki wzrostu wyższej o 0,2 pp. (czytaj punktów procentowych) Po stronie popytu tempo zmian również było niższe od rynkowego konsensusu ekonomistów. Sprzedaż detaliczna, bazując na wyliczeniach amerykańskiego Departamentu Handlu, wzrosła o zaledwie 0,3% m/m utrzymując identyczną dynamikę, jak ta obserwowana w październiku, a co ważniejsze wynik ten, był aż o 0,5 pp. niższy od rynkowej mediany oczekiwań.

Powyższy wolniejszy wzrost można było częściowo przypisać wciąż relatywnie słabym nastrojom konsumenckim, które pozostawały nadwyrężone przez niepokoje inflacyjne. Indeks Michigan pomimo odbicia z 67,4 pkt. w listopadzie do 70,6 pkt. w grudniu, wciąż pozostawał zaledwie 3,2 pkt. powyżej dziesięcioletniego minimum. Co ważne, w porównaniu do wyników ankiety z listopada, konsumenci zadeklarowali spadek oczekiwań inflacyjnych zarówno w krótkim (4,8% wobec 4,9%), jak i w długim okresie (2,9% wobec 3,0%).

Spodziewana dynamika cen pozostawała natomiast w istotnym kontraście do odnotowanych wzrostów inflacji, które można było zaobserwować z perspektywy wskaźnika PCE. Opierając się na obliczeniach Rezerwy Federalnej dynamika tego wskaźnika przyspieszyła w listopadzie do 5,7% r/r (rok do roku) z 5,1% r/r miesiąc wcześniej, sięgając jednocześnie najwyższego poziomu od trzydziestu dziewięciu lat. Istotnym czynnikiem kontrybuującym do wzrostów były m.in. zmiany cen energii oraz żywności, których tempo wzrostów wyniosło odpowiednio 34% i 5,6% r/r. W listopadzie inflacja bazowa PCE wzrosła do 4,7% r/r z 4,2% r/r miesiąc wcześniej.

Pomimo wzrostu obaw inflacyjnych w ostatnich miesiącach, można oczekiwać, że konsumpcję w 2022 roku wesprze kontynuacja poprawy kondycji rynku pracy. Byłoby to przedłużenie trendu widocznego pod koniec 2021 roku, na który wskazywała m.in. publikacja Departamentu Pracy na temat wstępnie zadeklarowanej liczby bezrobotnych, która w tygodniu kończącym się 25 grudnia wyniosła zaledwie 198 tysięcy. Wynik ten sprawił, że czterotygodniowa średnia krocząca skorygowana o zmiany sezonowe spadła do zaledwie 199,25 tys., czyli najniższego poziomu od października 1969 roku.

Wyraźna poprawa warunków na amerykańskim rynku pracy w połączeniu z narastającą presją inflacyjną wpłynęła na grudniową decyzję Rezerwy Federalnej. Podczas grudniowego posiedzenia FED zdecydował o przyspieszeniu tempa redukcji skupu aktywów zmniejszając je o 30 mld dolarów miesięcznie, ogłaszając jednocześnie spodziewany koniec powyższego programu w marcu 2022 roku. Warto zaznaczyć, że pomimo utrzymania stóp procentowych na wcześniejszym poziomie, zweryfikowane oczekiwania członków Rezerwy Federalnej, podczas grudniowego posiedzenia, wskazywały na spodziewane trzy podwyżki stóp procentowych w 2022 roku.

Wprowadzone restrykcje sanitarne oraz znaczące pogorszenie się sytuacji pandemicznej, w grudniu, istotnie wpłynęły na koniunkturę krajów strefy euro. Wzrosty zarażeń uderzające w nastroje przedsiębiorców oraz zatory w światowych łańcuchach dostaw poskutkowały słabszym wzrostem zarówno sektora usługowego, jak i przemysłowego.

Tendencje te były widoczne m.in. po grudniowych odczytach wskaźników Markit PMI dla strefy euro. Odpowiedni indeks dla przemysłu spadł w tym miesiącu o 0,4 pkt. do 58 pkt., czyli najniższego poziomu od lutego 2021 roku. Co istotne, w grudniu, składowa odpowiadająca za produkcję, ze względu na braki komponentów oraz ograniczony popyt, pozostała na tym samym poziomie co w listopadzie, wskazując na drugie najwolniejsze tempo wzrostu od lipca 2020 roku. Analogiczny wskaźnik dla usługowej części gospodarki w tym samym czasie obniżył się do 53,3 pkt. z 55,9 punktów. Grudniowy odczyt był najgorszym od ośmiu miesięcy i wynikał z ograniczonej aktywności branży turystycznej i rozrywkowej, na którą negatywnie wpłynęło zaostrzenie restrykcji pandemicznych będące pochodną mocnych wzrostów zarażeń w poprzednim miesiącu.

Z powyższym spowolnieniem wzrostów spójne pozostawało również pogorszenie nastrojów wśród niemieckich przedsiębiorców. Indeks IFO dla Niemiec w grudniu pogłębił wcześniejsze spadki obniżając się szósty miesiąc z rzędu do zaledwie 94,7 pkt., a więc poniżej poziomu z kwietnia 2021 roku.



Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

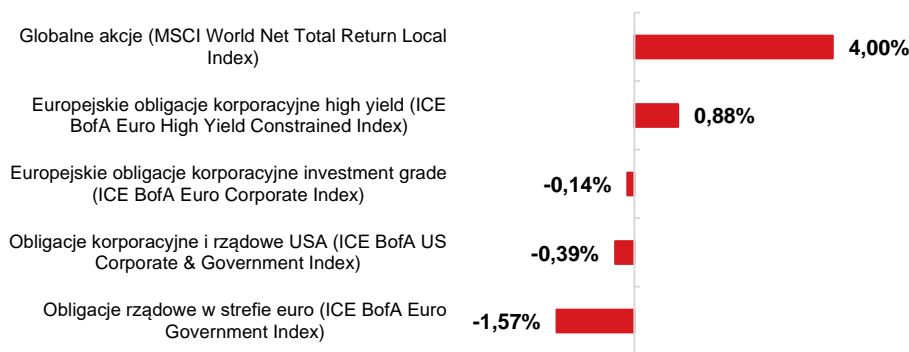
STYCZEŃ 2022

Oczekiwania niemieckich analityków w grudniu również zaprezentowały się mniej pozytywnie niż miesiąc wcześniej. Świadczył o tym spadek indeksu ZEW dla Niemiec, którego odczyt po listopadowym odbiciu w grudniu ponownie się obniżył spadając o 0,8 pkt. do 29,9 punktów. Dodatkowo warto zaznaczyć, że w opinii ekspertów dynamicznie osłabiła się również ocena warunków bieżących, a w tym przypadku odpowiedni indeks stracił 19,9 pkt. spadając do -7,4 punktów.

W grudniu 2021 r. szczególną uwagę przykuł natomiast wzrost inflacji w strefie euro, której finalny listopadowy odczyt na poziomie 4,9% r/r zgodnie z wyliczeniami Eurostatu był najwyższym od 1991 roku. Dynamika inflacji bazowej, tzn. po wykluczeniu cen energii i żywności, wyniosła w tym okresie 2,6%.

Pomimo częściowego spowolnienia wzrostu gospodarczego, podczas grudniowego posiedzenia EBC podjęto decyzję o redukcji tempa skupu aktywów w ramach programu PEPP (Pandemicznego Programu Zakupów Awaryjnych) zaznaczając, że program ten zostanie zakończony wraz z końcem marca 2022 roku. Zadeklarowano jednak, że w ramach utrzymania wsparcia, zwiększona zostanie skala zakupów w ramach starszego i nadal kontynuowanego programu APP (Program Skupu Aktywów). Zgodnie z wcześniejszymi oczekiwaniami główna stopa procentowa pozostała jednak utrzymana na niezmiennym poziomie 0%.

Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w grudniu 2021 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.12.2021 r.)

Grudniowe wzrosty krzywej rentowności amerykańskich obligacji skarbowych poskutkowały spadkami cen najbezpieczniejszych papierów dłużnych. Potwierdził to m.in. spadek indeksu amerykańskich obligacji skarbowych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index), który na koniec roku znalazł się o 0,33% niżej niż w ostatnim dniu listopada. Stopa zwrotu indeksu amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) również okazała się w tym okresie negatywna i wyniosła -0,17%. Podobnie jak w przypadku rynku amerykańskiego, wzrost krzywej rentowności niemieckich obligacji skarbowych odbił się negatywnie na wynikach bezpieczniejszych papierów dłużnych emitowanych w euro. Indeks obligacji rządowych krajów strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) stracił w grudniu 1,57%. Wskaźnik europejskich obligacji korporacyjnych o ratingach inwestycyjnych spadł natomiast w tym czasie o 0,14%. Zdecydowanie lepszy wynik wygenerował jednak analogiczny indeks obligacji o ratingach spekulacyjnych (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index), który wzrósł o 0,88%.

W przypadku rynków akcyjnych, grudzień nagrodził inwestorów o wyższej tolerancji na ryzyko. Zagregowany globalny indeks spółek z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return) zyskał 4,00%. Wzrostom przewodziły akcje europejskie, których indeks (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) wzrósł o 5,52%. Daleko w tyle nie pozostał jednak indeks największych spółek amerykańskich (S&P 500 Total Return Index), który zyskał w grudniu 4,48%. Nieznacznie niższą stopę zwrotu wygenerował natomiast szeroki indeks spółek japońskich (Topix Total Return Index JPY), rosnąc w tym czasie o 3,45%.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2022

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny to fundusz funduszy inwestujący w globalne obligacje korporacyjne i rządowe oraz w mniejszej części w globalne akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy stabilnego wzrostu inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii subfunduszu Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje, czy obligacje) i pasywnie (tj. ETF-y oraz fundusze indeksowe). W grudniu 2021 r. jednostka uczestnictwa Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny wzrosła o 1,20%, podczas gdy jego benchmark w tym okresie zyskał 0,78%. W horyzoncie rocznym jednostka uczestnictwa naszego subfunduszu zyskała 4,83%, natomiast benchmark wzrósł o 5,74%.

Oczekiwania

Grudzień był dobrym miesiącem na rynkach ryzykownych aktywów, co pozytywnie przełożyło się na wynik Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny. Choć zmienność na rynkach finansowych może w 2022 roku być nieco wyższa niż w 2021, to jednak wierzymy, że kontynuacja wzrostu zysków spółek pozytywnie wpłynie na zachowanie obligacji korporacyjnych i akcji w dłuższym terminie. Natomiast alokacja subfunduszu Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny w komponent obligacji skarbowych powinna w naszej opinii zmniejszać wahania cen jednostki uczestnictwa subfunduszu w okresach podwyższonej zmienności na rynkach finansowych.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny (kat. A) na 30.12.2021

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2020	2019	2018	2017	2016
1,20%	1,97%	1,82%	4,83%	23,60%	26,50%	4,83%	4,99%	12,30%	-3,03%	5,55%	4,11%

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

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2022

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 zgranicznych 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. 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: 13.01.2022.

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