

„PAŹDZIERNIK NIE SPRZYJAŁ OBLIGACJOM”



Dariusz Kędziora, CFA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski, CFA
Zarządzający portfelem,
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w październiku 2022

W październiku rentowności amerykańskich obligacji skarbowych pozostawały w trendzie wzrostowym. Wzrosty rentowności były wspierane między innymi przez silne dane z rynku pracy, które zwiększają oczekiwania na dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej przez Fed (potocznie o amerykańskiej Rezerwie Federalnej), oraz dane dotyczące inflacji w USA. Wrześniowe dane inflacyjne zaskoczyły w górę. Inflacja CPI spadła słabiej niż oczekiwano, do poziomu 8,2% r/r z 8,3 r/r (czytaj rok do roku) w sierpniu. Inflacja bazowa (nie obejmująca wzrostu cen energii, paliw i żywności) wzrosła natomiast silniej od oczekiwań. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskich obligacji skarbowych) wzrosła o około 22 pb. do poziomu 4,05%. Przypomnijmy w tym miejscu, że 100 bp. (punktów bazowych) to jeden punkt procentowy.

Na październikowym posiedzeniu Europejski Bank Centralny (EBC) podniósł stopy procentowe o 75 pb. Podstawowa stopa operacji refinansujących wynosi obecnie 2,00%. W komunikacie po posiedzeniu EBC podkreślił, że osiągnięto już duży postęp w zacieśnianiu polityki pieniężnej, ale wciąż występuje przestrzeń do kolejnych podwyżek, które będą zależały od perspektyw inflacyjnych i gospodarczych. Podczas konferencji po posiedzeniu, prezes EBC, C. Lagarde zapowiedziała natomiast, że ryzyka dla inflacji są przechylone w górę, a dla PKB w dół. Dodatkowo, C. Lagarde spodziewa się znacznego spowolnienia gospodarki w strefie euro w IV kwartale 2022 i I kwartale 2023 roku.

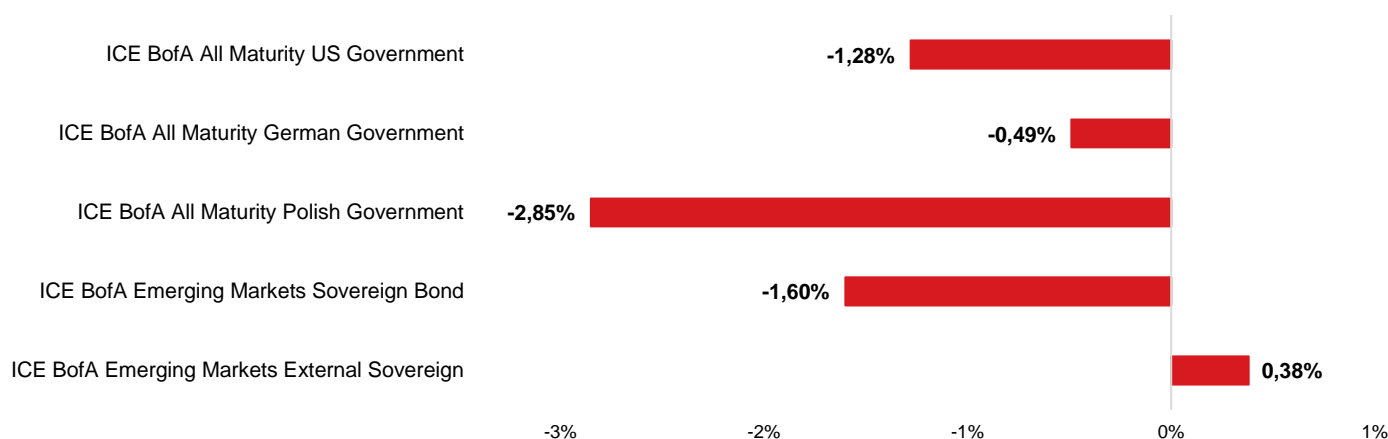
Poziom stóp procentowych Czech pozostał na niezmiennym poziomie względem poprzedniego miesiąca. Aktualnie, główna stopa procentowa Czech wynosi 7,00%. Główna stopa procentowa Węgier także pozostała niezmienną (aktualnie wynosi ona 13,00%). Niemniej jednak, Bank Centralny Węgier wprowadził nową, 1-dniową stopę depozytową na poziomie 18% oraz 1-dniową stopę kredytową na poziomie 25% w celu ustabilizowania notowań węgierskiego forinta.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

LISTOPAD 2022

Krajowa Rada Polityki Pieniężnej również pozostawiła główną stopę procentową bez zmian, co było dużym zaskoczeniem dla rynku, który spodziewał się kontynuacji procesu zacieśniania polityki pieniężnej. Zaskakująca decyzja RPP o wstrzymaniu cyklu zacieśniania polityki pieniężnej i łagodna narracja prezesa NBP skonfrontowana z odmienną opinią rynku na temat docelowego poziomu stóp procentowych przyczyniła się do silnego wzrostu obligacji skarbowych. Wzrosty rentowności dodatkowo potęgowała wyższa stawka na rynkach pochodnych stopy procentowej oraz doniesienia o możliwości zablokowania funduszy unijnych dla Polski. W konsekwencji, rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych wzrosła o około 120 pb. do poziomu 8,34%.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w październiku 2022 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2022 r.)

Komentarz do wyników subfunduszu

Subfundusz Pekao Obligacji Plus odnotował w październiku stratę w wysokości 2,07%, co było wynikiem nieznacznie lepszym od benchmarku subfunduszu i znacząco lepszym od większości funduszy obligacji długoterminowych na rynku wg serwisu Analizy Online w tym samym okresie. Straty były ograniczane poprzez utrzymywanie niedoważonej pozycji na polskim duration¹. W naszej ocenie negatywny wpływ na wynik subfunduszu miała również pozycja w obligacjach czeskich w walucie lokalnej. Korzystny natomiast wpływ na wynik miał wynik portfela obligacji samorządowych oraz korporacyjnych. Do wyniku Pekao Obligacji Plus pozytywnie kontrybuowała także pozycja w obligacjach państw Europy Środkowo-Wschodniej w walucie zagranicznej.

¹ Duration (pol. duracja) – gdzie jednostką miary jest czas, w latach. Duracja wskazuje na średni ważony przepływami odsetkowymi okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji. W wielkim uproszczeniu jest to średni okres zwrotu, po jakim odzyskamy pieniądze włożone do danej inwestycji. Im wyższa duracja (czyli wyższy średni okres zwrotu zainwestowanych środków), tym zazwyczaj większe wahania ceny. Obligacje z wyższą duracją oferują zazwyczaj większą rentowność. Z drugiej strony duracja po modyfikacji (skorygowaniu o rentowność) jest miarą wrażliwości zmian ceny obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych. Określenie tego pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko stopy procentowej. Im dłuższe duration tym większa zmiana ceny danej obligacji przy zmianie poziomu stóp, wg zasady: stopy rosną – cena obligacji spada i odwrotnie.

LISTOPAD 2022

Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: stopy procentowej, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów.

Wyniki Pekao Obligacji Plus (kat. A) na 31.10.2022

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	YTD
-2,07%	-4,29%	-0,93%	-10,03%	-9,80%	-3,66%	8,13%	-7,06%

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
-7,20%	4,80%	2,46%	3,30%	3,86%	0,31%	0,51%	4,70%	0,04%	9,42%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

28.06.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Obligacji z Pioneer Lokacyjny. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Obligacji Plus, a przejmowanym Pioneer Lokacyjny.

LISTOPAD 2022

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane 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. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylić się od benchmarku.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi 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. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. 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. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać 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, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl.** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl.** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy 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: 11.11.2022.