

MARZEC 2023

MATERIAŁ REKLAMOWY

„OBLIGACJE SAMORZĄDOWE STABILIZOWAŁY WYNIK”



Dariusz Kędziora, CFA
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



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

Sytuacja na rynku w lutym 2023

W lutym 2023 roku rentowności amerykańskich obligacji skarbowych rosły. Wzrosty dochodowości U.S Treasuries (amerykańskie papiery skarbowe) były przede wszystkim konsekwencją opublikowanych w lutym danych ze Stanów Zjednoczonych takich jak mocniejsze od oczekiwań dane z rynku pracy, czy odczytu inflacji CPI, która hamuje wolniej od oczekiwań. To z kolei nasiliło oczekiwania inwestorów co do wyższego docelowego poziomu stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, możliwości przedłużenia cyklu zacieśniania polityki pieniężnej i jednocześnie, opóźnienia terminu pierwszej obniżki stóp procentowych. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries wzrosła o około 41 pb. do poziomu 3,92% (gdzie 100 pb. czyli punktów bazowych to jeden punkt procentowy).

Wzrosty rentowności obligacji widoczne były również w strefie euro. Opublikowane w lutym wskaźniki PMI dla strefy euro wskazują na poprawę koniunktury w usługach. Dane dla przemysłu były słabsze od oczekiwań, niemniej jednak, w dużej mierze odpowiadał za to sektor chemiczny. Ożywienie widoczne było natomiast w sektorze produkcji żywności, dóbr przemysłowych oraz konsumpcyjnych. Poprawie uległy także nastroje wśród niemieckich konsumentów według indeksu Ifo. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich obligacji Niemiec wzrosła o około 36 pb. do poziomu 2,65%.

Rentowności obligacji skarbowych rosły również w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych Węgier wzrosła o około 64 pb. do poziomu 6,64% na koniec lutego. Rentowność 10-letnich obligacji Czech wzrosła natomiast o około 35 pb. osiągając poziom 4,82% na koniec miesiąca.

[Przejdź do strony funduszu](#)



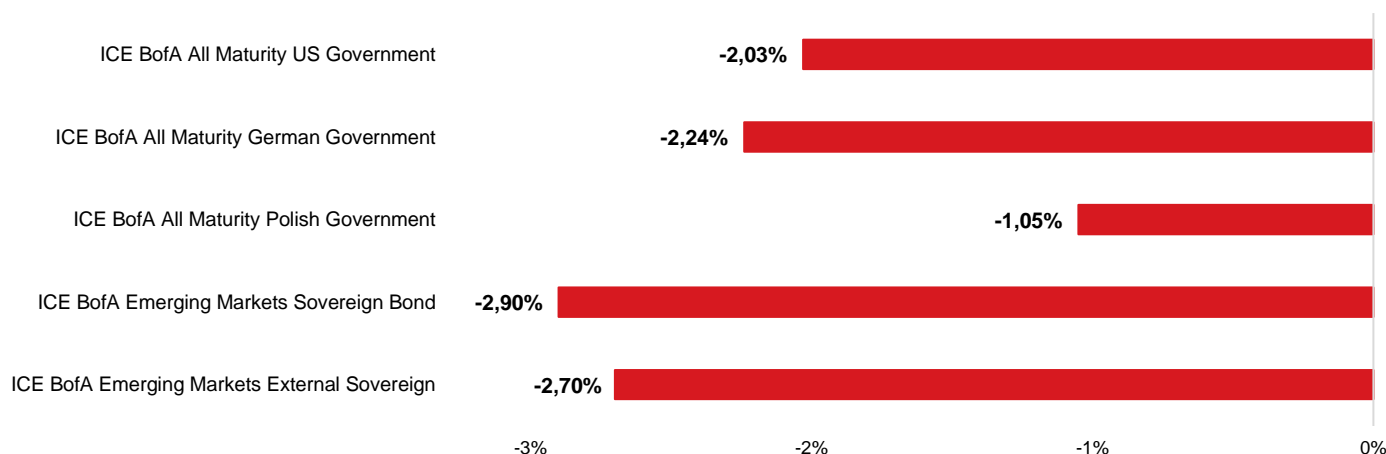
Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

MARZEC 2023

W Polsce w lutym rentowności obligacji skarbowych rosły wzdłuż całej krzywej rentowności¹. Najsilniejsze wzrosty rentowności widoczne były na obligacjach z segmentu 7-10 lat, przez co krzywa wystromiła się. Presję na wzrost rentowności generowały przede wszystkim ruchy widoczne na rynkach bazowych, gdzie oczekiwania dotyczące docelowych stóp procentowych EBC i Fed rosły. Wzrosty rentowności polskich obligacji były potęgowane również przez czynniki lokalne, takie jak premia za ryzyko związana z niepewnością dotyczącą Krajowego Planu Odbudowy i walutowych kredytów hipotecznych. Rentowność polskiej 10-latki wzrosła o około 52 pb. do poziomu 6,53% na koniec lutego.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w lutym 2023 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 28.02.2023 r.)

Komentarz do wyników funduszu

Fundusz Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO odnotował w lutym stratę w wysokości 0,89%. Do wyniku funduszu negatywnie kontrybuowała przede wszystkim pozycja w polskich obligacjach skarbowych o stałym kuponie. Straty były ograniczane poprzez utrzymywanie niedoważonej pozycji na polskim duration² (mniejsze spadki wartości portfela, spowodowane wzrostem rynkowych rentowności obligacji, niż spadki banchmarku subfunduszu w tym samym czasie).

¹ Krzywa rentowności - najbardziej popularna dotyczy obligacji rządowych. W uproszczeniu obrazuje ona rentowność obligacji (o zbliżonym ryzyku), ale o różnym terminie zapadalności. Przedstawia zatem wartości rentowności dla obligacji o krótkich terminach zapadalności (rok, dwa lata) aż do tych najdłuższych (dziesięć a czasami nawet i 50 lat). Krótki koniec krzywej rentowności znajduje się po lewej stronie wykresu. Reprezentuje rentowność obligacji o krótkich terminach. Natomiast długi koniec - po przeciwnej. Zazwyczaj rentowności krótkich obligacji są niższe niż tych dłuższych. Połączenie tych wartości - daje linię wznoszącą się z lewej strony ku prawej.

² 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.



Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

MARZEC 2023

Negatywnie na wynik funduszu wpłynęła także długa pozycja na czeskiej krzywej rentowności oraz pozycje na rynkach bazowych. Do wyniku funduszu pozytywnie kontrybuował natomiast wynik portfela obligacji samorządowych i korporacyjnych.

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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (kat. A) na 28.02.2023

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
-0,89%	3,12%	5,25%	2,73%	-1,13%	6,34%	22,40%	2,02%

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
-0,01%	-6,47%	4,28%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%	1,03%	6,68%	1,40%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

MARZEC 2023

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. 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. **Fundusz 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 Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, 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: 14.03.2023.

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