

„INWESTORZY ZAGRANICZNI ZWIĘKSZYLI EKSPOZYCJĘ NA POLSKIE AKCJE”



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



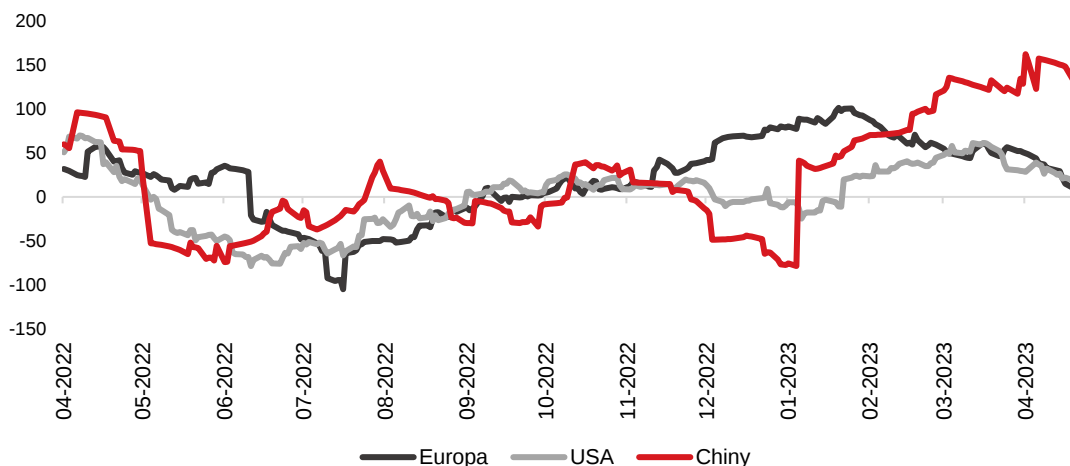
Piotr Salata, CFA
Zarządzający portfelem,
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w kwietniu 2023

Kwiecień 2023 na światowych rynkach akcji upłynął relatywnie spokojnie, szczególnie w kontekście marcowych zawirowań wokół problemów finansowych banków regionalnych w Stanach Zjednoczonych. Główne parkiety w Europie (MSCI Europe) i Stanach Zjednoczonych (S&P 500) w kwietniu zyskały blisko 2%. Nieco gorzej zachował się indeks spółek technologicznych Nasdaq100 dodając we wspomnianym miesiącu zaledwie 0,5% do ponad 21% stopy zwrotu od początku roku. Relatywną słabość utrzymują rynki wschodzące, głównie za sprawą giełd azjatyckich. MSCI Emerging Markets, agregujący spółki z rynków wschodzących, zanotował nieznaczną ponad 1% korektę zachowując skromną, zaledwie 2% stopę zwrotu w tym roku. Na tym tle szczególnie dobrze prezentuje się polska giełda, gdzie WIG zwiększył 7,4%, a głównym kołem zamachowym napędzającym wzrosty były spółki z WIG20 notując 9,4% stopę zwrotu w kwietniu. W naszej opinii świadczy to o przewadze inwestorów zagranicznych, tradycyjnie bardziej aktywnych w segmencie wyższej płynności.

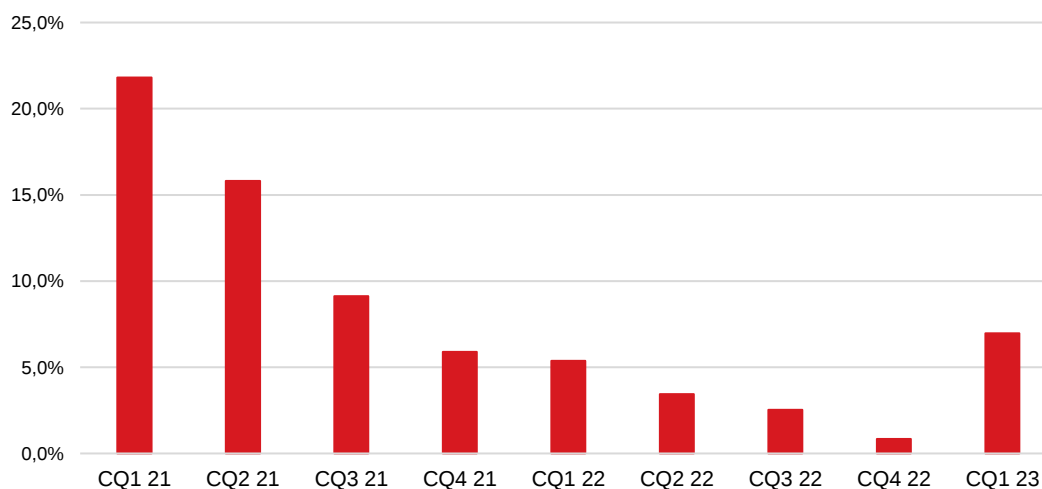
W świetle utrzymujących się relatywnie dobrych danych makroekonomicznych i mocnych wyników spółek nie ma już praktycznie śladu po burzy wywołanej kryzysem sektora finansowego w USA i Europie z końca pierwszego kwartału. Na wykresie możemy zauważyć, że od początku 2023 roku publikowane dane makroekonomiczne zyskują na plus w odniesieniu do konsensusu prognoz analityków – i to zarówno w Stanach Zjednoczonych, Europie oraz w Chinach, o czym świadczą utrzymujące się dodatnie wartości indeksów zaskoczeń makroekonomicznych CESI.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

MAJ 2023**Indeks zaskoczeń makroekonomicznych CESI**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2023 r.)

Lepsze od oczekiwań dane makroekonomiczne przełożyły się pozytywnie na trwający sezon wyników kwartalnych w Stanach Zjednoczonych. W ramach bieżących publikacji znacząca większość spółek prezentuje wyniki finansowe wyraźnie powyżej średniej oczekiwań analityków. Zagregowany poziom pozytywnych zaskoczeń odnośnie wartości zysku netto we wspomnianym kwartale wynosi 7%. Wyróżnia się też znacznie na tle słabego drugiego półrocza ubiegłego roku. Na plus wyróżniają się sektory przemysłowe, materiałowe oraz dóbr trwałego użytku, czyli branże z dużą ekspozycją na dobrą koniunkturę ekonomiczną.

Poziom zaskoczeń zysku netto spółek z S&P 500

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2023 r.)

MAJ 2023

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa subfunduszu Pekao Akcji - Aktywna Selekcja (kat. A) zyskała w kwietniu 6,17%, co było wynikiem gorszym od benchmarku subfunduszu w tym samym okresie. Względem średniej dla grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online, wynik okazał się gorszy o ok. 0,27 pkt. procentowego. Negatywnie na wynik Pekao Akcji - Aktywna Selekcja wpłynęła niższa od benchmarku subfunduszu alokacja w akcje oraz selekcja spółek w ramach segmentu finansowego i podstawowych dóbr konsumpcyjnych. Z drugiej strony pozytywny wpływ miała selekcja w ramach segmentu nieruchomości oraz energetyki.

Oczekiwania

Zawirowania w sektorze bankowym z marca 2023 r. są bardzo jaskrawym przykładem negatywnego wpływu szybkiego oraz istotnego co do skali, podnoszenia stóp procentowych przez największe banki centralne na świecie. W ostatnim tygodniu kwietnia temat stabilności regionalnych banków w Stanach Zjednoczonych ponownie stał się istotnym czynnikiem dla rynków finansowych za sprawą First Republic Bank, który w celu utrzymania bezpieczeństwa całego systemu finansowego został przejęty przez JP Morgan. Niestety kolejne amerykańskie banki regionalne, jak PacWest Bancorp, wskazują na możliwe potencjalne problemy płynnościowe, co powoduje, że nadal warto bardzo pilnie śledzić ten sektor w kontekście potencjalnych zagrożeń.

Z drugiej strony należy dodać, że dotychczasowe działania agencji rządowych i sektora bankowego, i to nie tylko za Oceanem, okazywały się szybkie i skuteczne w kontekście problemów takich podmiotów jak SVB, Signature Bank, czy choćby szwajcarski Credit Suisse. Niemnie jednak, ryzyko negatywnego wpływu poziomu stóp procentowych także na inne sektory niestety nie zniknęło. Segmentem rynku, który również warto obserwować w nadchodzących miesiącach, jest na przykład segment nieruchomości komercyjnych. Jest on tradycyjnie bardzo wrażliwy na zewnętrzne koszty finansowania. Dodatkowo ewentualnym następstwem problemów w sektorze bankowym może być zacieśnienie się rynkowych warunków kredytowych, z negatywnymi konsekwencjami dla koniunktury gospodarczej. Dla krajowego rynku akcji czynnikiem, który może mieć istotny wpływ na kształtowanie się zmienności, w szczególności spółek o większej kapitalizacji, jest powrót do kwestii podatku od nadmiarowych zysków (windfall tax). Taki podatek mógłby obciążyć spółki, które posiadają istotny udział w krajowych indeksach akcji. Z drugiej strony, pespektywy makroekonomiczne w dłuższym terminie wydają się być czynnikiem wspierającym dla rodzimego rynku. Dodatkowo, istotnym wydarzeniem dla rynków finansowych pozostaje sezon wyników kwartalnych, który dla krajowego parkietu jest jeszcze w początkowej fazie publikacji. Warto jednak zauważyć, że dotychczas publikowane wyniki za pierwszy kwartał 2023 r., w większości przypadków okazywały się lepsze od oczekiwań analityków. Potencjalnie istotnie pozytywnym zdarzeniem dla krajowego rynku akcji byłoby zakończenie wojny na Ukrainie, choć trudno jest zakładać szybką realizację tego scenariusza. W świetle powyższej analizy oraz mając na uwadze silne wzrosty rynku akcji jakie miały miejsce od października 2022 r., skłaniamy się w ramach naszych decyzji inwestycyjnych do utrzymania ostrożnego pozycjonowania na rynek akcji w krótkim horyzoncie czasu.

Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

MAJ 2023

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: rynku akcji, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Akcji – Aktywna Selekcja (kat. A) na 28.04.2023

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
6,17%	4,20%	24,51%	12,37%	49,90%	36,09%	53,52%	10,92%

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
-18,68%	27,62%	19,01%	11,60%	-16,35%	20,93%	5,70%	-14,27%	-5,95%	12,69%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

MAJ 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze akcyjnym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchyłać 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: 12.05.2023.