

„WIĘKSZA AWERSJA DO RYZYKA”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi



Jakub Borowski
Młodszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w październiku 2023

Październik obfitował w serię mieszanych danych z amerykańskiej gospodarki.

Pozytywnym aspektem okazał się wzrost PKB Stanów Zjednoczonych w trzecim kwartale, który zgodnie ze wstępnym szacunkiem amerykańskiego Biura Analiz Gospodarczych przyspieszył w skali rocznej do 4,9% k/k (czyt. kwartał do kwartału) wobec zaledwie 2,1% kwartał wcześniej. Był to wynik o 0,6 punktu procentowego (p.p.) wyższy od oczekiwań analityków. Szczególnie mocno do wzrostu kontrybuowały wydatki konsumpcyjne, które rosły 4% (czyli najszybciej od czwartego kwartału 2021 roku). Inwestycje w zapasy dodały do wyniku 1,32 p.p. (pierwszy wzrost od trzech kwartałów). Dodatkowo, inwestycje w nieruchomości mieszkalne wzrosły pierwszy raz od czwartego kwartału 2021 roku (3,9% wobec -2,2%), a jednocześnie mogliśmy zaobserwować przyspieszenie wydatków rządowych (4,6% wobec 3,3%).

Wykres 1. Szacowane prawdopodobieństwo recesji w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2023 r.)

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2023

Jednak gorzej w październiku zaprezentowały się nowsze dane. Indeks ISM dla sektora przemysłowego stracił 2,3 p.p. obniżając się do zaledwie 46,7 pkt i spadając z dziesięciomiesięcznego maksimum oraz wskazując na kurczenie się aktywności w tej części gospodarki jedenasty miesiąc z rzędu. Subindeks reprezentujący nowe zamówienia dla sektora wytwórczego przyspieszył z 45,5 pkt do 49,2 pkt, ale pomimo wyższego odczytu także wskazał na spadek aktywności tylko w wolniejszym tempie niż we wrześniu. Rozczarowujący był również odczyt wskaźnika dla firm usługowych, który obniżył się o 1,8 pkt do 51,8 pkt (przy oczekiwanej korekcie do zaledwie 53 pkt).

Pogorszenie nastrojów widać było z perspektywy konsumentów i indeksu uniwersytetu Michigan, który spadł o 4,3 pkt do zaledwie 63,4 pkt, czyli najniższego poziomu od maja. W szczególności osłabieniu uległy oczekiwania konsumentów, w przypadku, których odpowiedni indeks obniżył się o 9,9 pkt spadając do 59,3 pkt. Zmienna śledząca ocenę sytuacji bieżącej pozostała na relatywnie zbliżonym poziomie co we wrześniu obniżając się o jedyne 0,7 pkt do 70,6 punktów.

Pomimo pogorszenia nastrojów konsumenckich, inflacja PCE utrzymała we wrześniu (zgodnie z październikowym odczytem) dynamikę 3,4% r/r (zgodnie z przewidywaniami ekonomistów). Wykluczając wpływ cen energii i żywności obniżyła tempo wzrostu do 3,7% r/r z 3,8% r/r miesiąc wcześniej.

Rozczarowująca okazała się jednak dynamika amerykańskiego rynku pracy, który zgodnie z szacunkami amerykańskiego Departamentu Pracy dodała zaledwie 150 tys. miejsc pracy w sektorach nierolniczych przy zakładanym przez ekonomistów wzroście o 30 tys. więcej. Był to również niemal dwukrotnie niższy wynik w porównaniu do poprzedniego miesiąca i wzrostu o 297 tysięcy.

Podczas posiedzenia Komitetu ds. Operacji Otwartego Rynku w pierwszych dniach listopada, Fed (Rezerwa Federalna) zdecydował drugi miesiąc z rzędu o podtrzymaniu stóp procentowych na wcześniejszym poziomie (5,25 – 5,5%) będącym jednocześnie najwyższym od dwudziestu dwóch lat. Podczas konferencji prasowej, prezes Rezerwy Federalnej Jerome Powell, podkreślił, że dotychczas wspomniany wyżej Komitet nie dyskutował na temat cięć stóp procentowych, a wciąż rozważana pozostaje kwestia czy bank centralny nie będzie musiał wrócić do podwyżek stóp procentowych. Zwrócił w swojej wypowiedzi uwagę, że wrześniowa prognoza członków Fed oczekujących w tym roku jeszcze jednej podwyżki może już nie być aktualna.

Październik nie przyniósł wyraźnej poprawy w danych ze Starego Kontynentu. Indeks PMI ze strefy euro dla sektora przemysłowego stracił 0,3 pkt spadając do 43,1 pkt. Był to szesnasty wynik z rzędu poniżej granicy 50 pkt świadczący o kiepskich nastrojach w tej części europejskiej gospodarki. Analogiczny wskaźnik dla przedsiębiorstw usługowych obniżył się natomiast do 47,8 pkt z 48,0 punktów. Był to najsłabszy wynik od lutego 2021 roku, a pomijając okres pandemii od maja 2013 roku.

Spójny z powyższymi wynikami okazał się odczyt PKB dla gospodarek strefy euro za trzeci kwartał, który odnotował spadek o 0,1% k/k. Było to spowolnienie z 0,2% k/k kwartał wcześniej oraz nieznaczne rozczarowanie w porównaniu do konsensusu analityków zakładających brak zmian (0% k/k).

Pozytywnym aspektem w kalendarzu makroekonomicznym okazał się natomiast wynik tzw. miękkich wskaźników z Niemiec. Indeks IFO dla tego regionu, określający nastroje wśród lokalnych przedsiębiorców, wzrósł o 1,1 pkt odbijając do 86,9 pkt i rosnąc pierwszy raz od kwietnia bieżącego roku. Nastroje poprawiły się wśród firm wytwórczych, usługowych i w budownictwie, a pogorszyły jedynie w handlu. Pozytywną zmianę odnotowano również w przypadku indeksu ZEW dla Niemiec mierzącego opinie ekspertów i analityków z branży finansowej, który zyskał 10,3 pkt rosnąc do -1,1 pkt pomimo oczekiwanego marginalnego wzrostu do zaledwie -9,3 pkt.

Powyższą poprawę nastrojów napędziły dodatkowo dane inflacyjne ze strefy euro. Dynamika indeksu CPI zgodnie ze wstępnym wyliczeniem Eurostatu obniżyła się do 2,9% r/r spadając z 4,3% r/r (przy konsensusie wynoszącym 3,1% r/r). Tempo wzrostu wskaźnika bazowego, będącego punktem odniesienia przy kreowaniu polityki monetarnej przez europejski bank centralny, spadło natomiast o 0,3 p.p. obniżając się zgodnie z wcześniejszymi oczekiwaniami ekonomistów do 4,2% r/r.



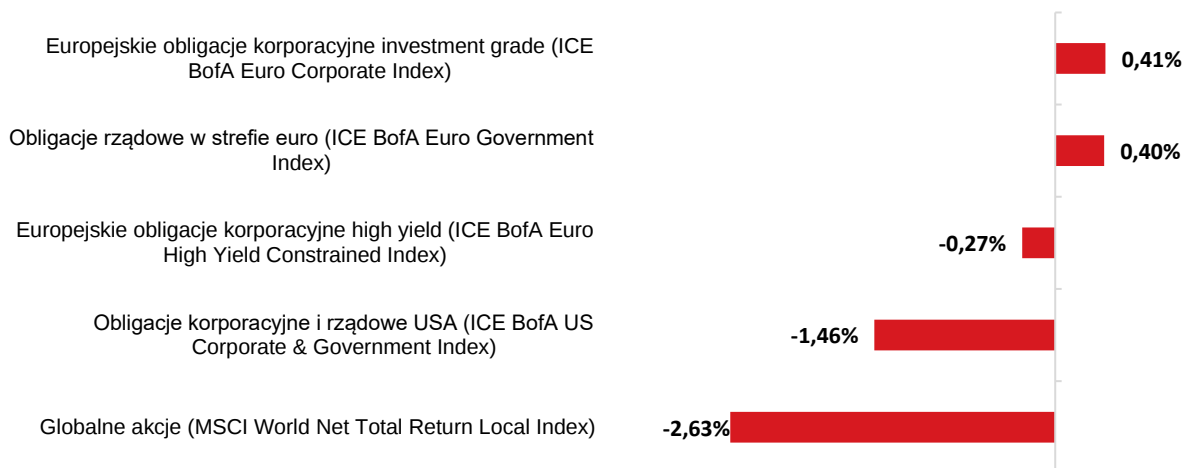
Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2023

Do zaskoczenia nie doszło również w przypadku październikowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (ECB), który zdecydował się pierwszy raz od piętnastu miesięcy na przerwanie serii podwyżek stóp procentowych i pauzę w cyklu utrzymując tym samym główną referencyjną stopę procentową na niezmienionym poziomie 4,5%. ECB jasno zadeklarował, że jest gotów utrzymać dotychczasowym poziom oprocentowania na tak wysokim poziomie, aby upewnić się, że inflacja powróci w pełni do celu 2% w średnim terminie.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w październiku 2023 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2023 r.)

Październik nie był udanym miesiącem dla globalnych rynków dłużnych, natomiast relatywnie dobrze w tym okresie zaprezentował się dług emitowany w euro. Powyższa uwaga w szczególności dotyczy indeksu obligacji skarbowych krajów strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) oraz wskaźnika reprezentującego obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index), które wrosły odpowiednio o 0,40% i 0,41%. Indeks europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) stracił jednak 0,27%. Wskaźnik dedykowany dla amerykańskich obligacji rządowych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) spadł w tym czasie o 0,26%. Wyjątkowo niekorzystnie natomiast zaprezentowała się stopa zwrotu indeksu obligacji korporacyjnych o rating inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), która wyniosła -1,82%.

W październiku rynki akcji kontynuowały korektę. Globalny wskaźnik spółek z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) stracił 2,63%. Szczególną słabością charakteryzowały się stopy zwrotu akcji ze starego kontynentu, a zagregowany indeks akcji europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) spadł 3,57%. Szeroki wskaźnik reprezentujący japońskie akcje (Topix Total Return Index JPY) stracił natomiast 2,99%. Relatywnie lepiej zachowały się akcje amerykańskie, który indeks (S&P 500 Total Return Index) spadł o 2,10%.



Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2023

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 Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W październiku jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu spadła 0,71%, podczas gdy jego benchmark w tym okresie stracił również 0,71%. W horyzoncie rocznym jednostka zyskała 6,98%, natomiast benchmark wzrósł 3,59%.

Oczekiwania

Październikowe spadki na rynku globalnych akcji, a także większości obligacji, które znalazły się pod presją rosnących rentowności podobnie jak miesiąc wcześniej, miały negatywny wpływ na wyniki. Jednocześnie wzrosty wycen, które obserwowaliśmy na rynku europejskich obligacji rządowych i korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym nie były wystarczające do skompensowania strat. W takich warunkach wycena jednostki naszego subfunduszu zakończyła miesiąc „pod kreską” i odnotowała stratę.

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



Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2023

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny (kat. A) na 31.10.2023

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	10 Y	YTD
-0,71%	-3,16%	0,24%	6,98%	3,46%	13,05%	-	5,28%

2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
-11,37%	4,83%	4,99%	12,30%	-3,03%	5,55%	4,11%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 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. **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. **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 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.** 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, 01-066 Warszawa, ul. Burakowska 14, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII 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: 14.11.2023.