

LISTOPAD 2023**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„OBLIGACJE SKARBOWE POZWOLIŁY NA WZROSTY”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



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



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w październiku 2023

W październiku rentowności amerykańskich obligacji skarbowych pozostawały w trendzie wzrostowym. Kluczowe dla sentymentu rynkowego były mocne dane makroekonomiczne z amerykańskiej gospodarki. Opublikowane zostały wyższe od oczekiwań wrześniowe „odczyty” (potocznie o publikowanych danych) produkcji przemysłowej (0,3% m/m¹ versus oczekiwane 0% m/m) oraz sprzedaży detalicznej (0,7% m/m versus oczekiwane 0,3% m/m). Pozytywnie zaskoczyły również dane z rynku pracy oraz odczyt PKB za 3 kwartał 2023 (4,9% q/q vs oczekiwane 4,5% q/q). W konsekwencji, rentowność amerykańskiego długu rosła pomimo globalnej ucieczki od ryzykownych aktywów związanej z konfliktem w Izraelu, co teoretycznie powinno wzmacniać wyceny obligacji. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) wzrosła o około 36 pb. do poziomu 4,93% (gdzie 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy).

W przeciwieństwie do Stanów Zjednoczonych, kondycja gospodarki w strefie euro jest wyraźnie słabsza a perspektywy wzrostu PKB do końca roku pozostają negatywne. W październiku Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (ECB) pozostawiła stopy procentowe na niezmienionym poziomie zwracając uwagę na obniżenie presji inflacyjnej ze względu na osłabiony popyt. Podczas konferencji po posiedzeniu prezes ECB, C. Lagarde, stwierdziła, że stopy procentowe w strefie euro osiągnęły poziom, który utrzymany przez wystarczająco długi czas pozwoli na sprowadzenie inflacji do celu 2%.

Dane makroekonomiczne z Europy Środkowo-Wschodniej pokazują, że procesy „dezinflacyjne” w tym regionie pozostają silne. Zarówno w Czechach, jak i na Węgrzech inflacja we wrześniu spadła mocniej od oczekiwań.

¹ m/m czytaj miesiąc do miesiąca; q/q czytaj kwartał do kwartału, r/r czytaj rok do roku.

Przejdź do strony subfunduszu

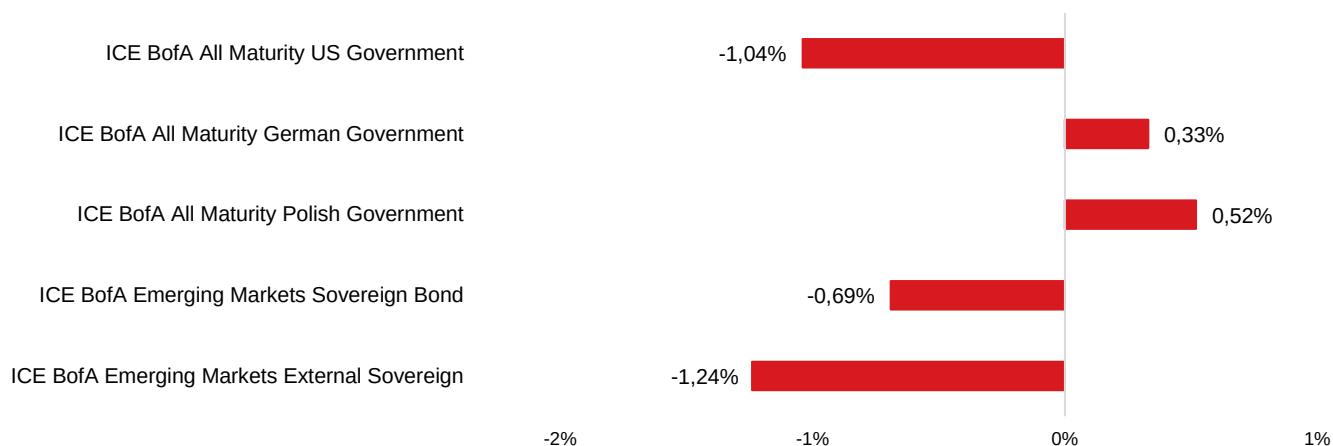


LISTOPAD 2023

Podczas październikowego posiedzenia Węgierski Bank Centralny kontynuował proces luzowania polityki pieniężnej i obniżył główną stopę referencyjną o 75 pb. do poziomu 12,25%.

Proces luzowania polityki pieniężnej kontynuowany był również w Polsce. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę referencyjną do 5,75%. Podczas konferencji po posiedzeniu Adam Glapiński, prezes NBP, podkreślił, że inflacja w Polsce spada szybko a proces dezinflacji będzie dalej postępował. Jednocześnie, aktywność gospodarcza jest słabsza od wcześniejszych prognoz NBP, co było ważnym elementem przy podejmowaniu decyzji o poziomie stóp procentowych. Wyceny polskich obligacji skarbowych w październiku pozostawały również pod wpływem wyników wyborów parlamentarnych, które dają partiom opozycyjnym możliwość utworzenia większościowego rządu w przypadku zapowiedzianej przez nich koalicji. Rentowności obligacji krótkoterminowych rosły w następstwie oczekiwanego przez rynek spowolnienia cyklu obniżek stóp procentowych a rentowności obligacji długoterminowych obniżyły się, czemu sprzyjały oczekiwania zmniejszenia ryzyka kredytowego i poprawę oceny instytucjonalnej Polski. W konsekwencji, w perspektywie miesiąca polska krzywa dochodowości wypłaszczyła się². Rentowność 2-letnich obligacji skarbowych wzrosła o około 17 pb. do poziomu 5,14%. Rentowność obligacji 10-letnich spadła natomiast o około 25 pb. do poziomu 5,65%.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w październiku 2023 r.



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

²„Wypłaszczenie się krzywej dochodowości”. Krzywa dochodowości - 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. Wypłaszczenie krzywej rentowności w uproszczeniu ma miejsce, gdy rentowności na „krótkim końcu”, są na zbliżonym poziomie jak na długim. Linia staje się bardziej płaska.

LISTOPAD 2023

Komentarz do wyników subfunduszu

W październiku jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Dłużny Aktywny zarobiła 0,97%. Do wyniku subfunduszu pozytywnie kontrybuowała pozycja w polskich obligacjach skarbowych. W październiku zmieniliśmy pozycjonowanie redukując zaangażowanie w obligacjach krótkoterminowych na rzecz zwiększenia pozycji w obligacjach o dłuższym terminie zapadalności, co miało korzystny wpływ na wynik. Do wyniku Pekao Dłużny Aktywny pozytywnie kontrybuowała również pozycja na czeskiej stopie procentowej. W październiku na wynik naszego subfunduszu negatywny wpływ miało zaangażowanie w obligacje Stanów Zjednoczonych oraz Niemiec. Niemniej jednak, nasze nastawienie do rynków bazowych wciąż pozostaje pozytywne.

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 Dłużny Aktywny (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	2022	2021	2020	2019
0,97%	0,88%	4,65%	22,81%	11,79%	16,45%	-	13,12%	2,22%	-6,77%	2,31%	6,12%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Od 4.12.2020 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Dłużny Aktywny (poprzednio: Pekao Alternatywny Dynamiczny Absolutnej Stopy Zwrotu). W związku z istotną zmianą polityki inwestycyjnej subfunduszu w dniu 4 grudnia 2020 r. wyniki zaprezentowane za przedziały czasowe obejmujące okres sprzed tej zmiany osiągnięto w warunkach niemających już zastosowania.

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. Do 100% wartości aktywów subfunduszu może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **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.

