

„POWRÓT DO WZROSTÓW”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

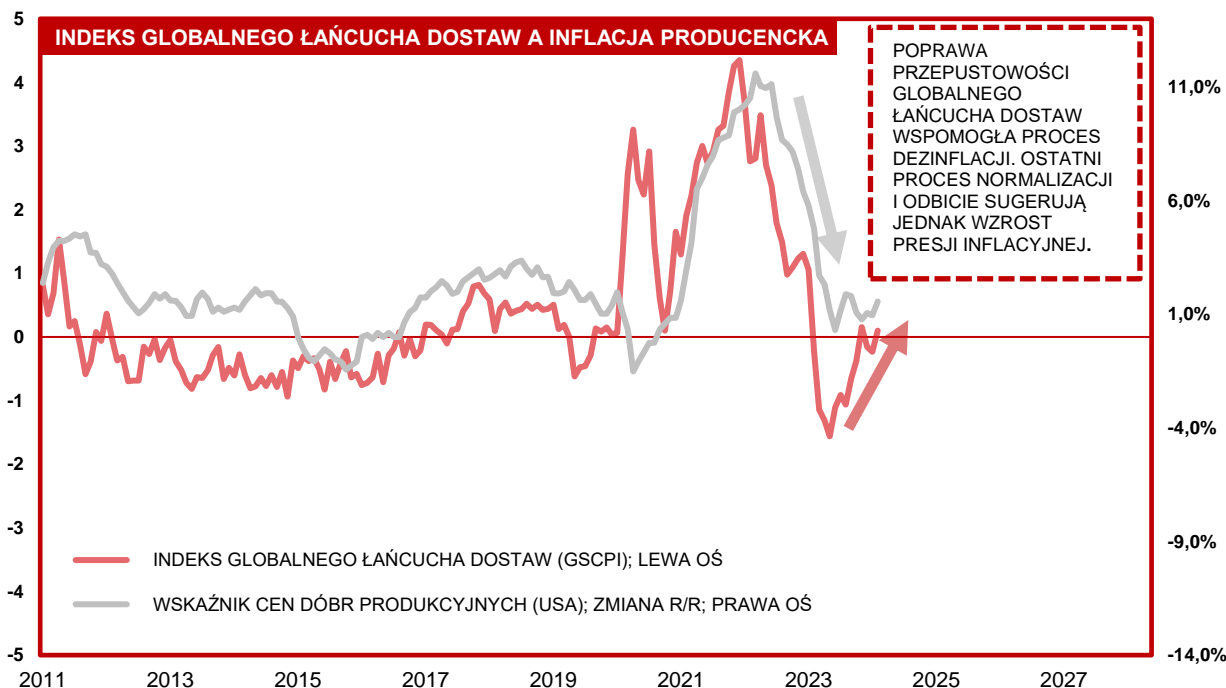


Jakub Borowski
Młodszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w marcu 2024

Marcowe publikacje makroekonomiczne wskazały na szeroką poprawę kondycji amerykańskiej gospodarki widoczną na wielu płaszczyznach, na co wskazały zarówno dane statystyczne, jak i tzw. „miękkie” dane ankietowe.

Wykres 1. Wpływ globalnej poprawy po stronie podaży na presję inflacyjną w Stanach Zjednoczonych



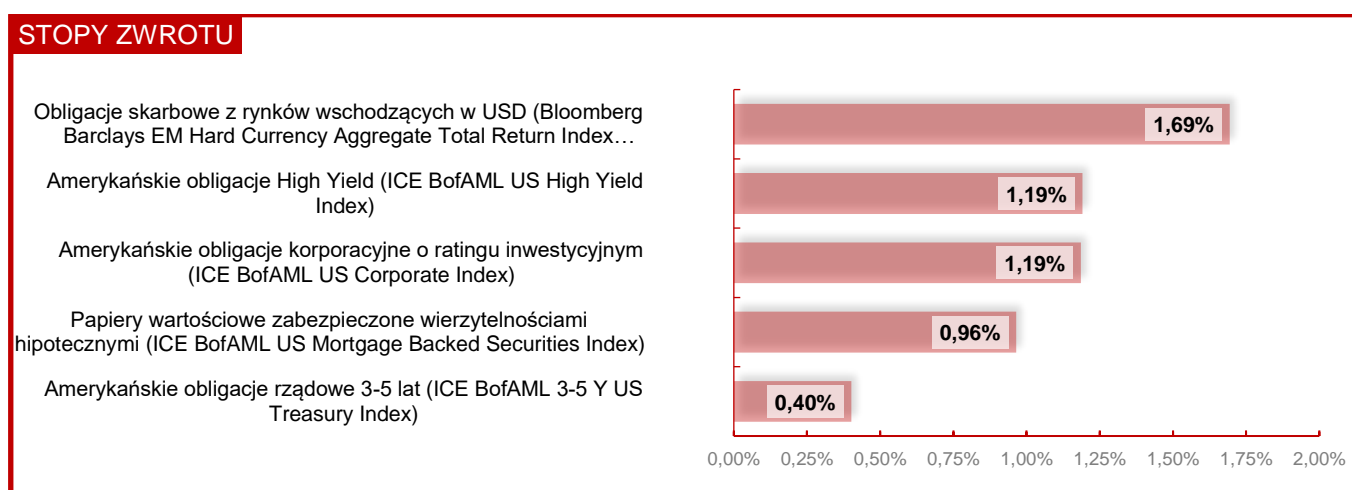
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2024 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

KWIECIEŃ 2024

Indeks ISM dla przemysłu, wzrósł o 1,8 pkt do 50,3 pkt i warto odnotować, że był to pierwszy od szesnastu miesięcy wynik powyżej granicy 50 punktów, a więc jednocześnie pierwszy oznaczający wzrost aktywności w tym okresie. Analogiczna zmienna dla przedsiębiorstw usługowych znalazła się na poziomie 51,4 pkt, obniżając się o 1,2 i wciąż utrzymując się ponad granicy (będącej na poziomie 50 pkt) oddzielającej spadek od wzrostu. Pozytywnie zaprezentowała się też koniunktura wśród budujących domy. Indeks NAHB mierzący nastroje w branży nieruchomości, wzrósł w marcu do 51 pkt z 48 pkt w lutym. Był to wynik o 3 pkt lepszy od oczekiwań analityków oraz pierwszy pozytywny odczyt świadczący o optymizmie respondentów (czyt. wynik powyżej 50 pkt) od ośmiu miesięcy. Dodatkowo, zgodnie z publikacją amerykańskiego Departamentu Handlu, w maju liczba rozpoczętych budów niespodziewanie wzrosła o 10,7% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) w skali roku czyli o 1,521 mln. Wynik ten wyraźnie przewyższył rynkowy konsensus makroekonomistów, który był na poziomie 1,425 mln. Było to odreagowanie po styczniowym spadku o 12,3% m/m napędzone utrzymującą się ograniczoną podażą wcześniej wybudowanych domów. Bez zaskoczeń obyło się jednak w przypadku udostępnionej w tym miesiącu przez amerykański Departament Handlu zmiany poziomu inflacji PCE (podstawowa miara inflacji w USA, na której bazuje amerykański FED). Rok do roku (r/r) wskaźnik ten marginalnie przyspieszył tempo wzrostu do 2,5% rosnąc o 0,1 pp (punktu procentowego). Co szczególnie istotne z perspektywy polityki monetarnej inflacja bazowa, (czyli bez cen energii i żywności), obniżyła się do poziomu 2,8% r/r z (2,9% r/r miesiąc wcześniej). Dalsza kontynuacja trendu dezinflacyjnego nie pozostała niezauważona przez konsumentów i przełożyła się na postępującą poprawę ich nastrojów. Indeks Uniwersytetu Michigan wzrósł w marcu do 79,4 pkt z 76,9 pkt, sięgając najwyższego poziomu od lipca 2021 roku. Należy podkreślić, że respondenci nieznacznie obniżyli swoje krótkoterminowe i długoterminowe oczekiwania inflacyjne. Mediana prognoz na kolejne dwanaście miesięcy obniżyła się z 3,0% r/r do 2,9% r/r. Analogicznie, oczekiwania długoterminowe w horyzoncie pięcioletnim również spadły o 0,1 pp, do 2,8% rok do roku. Spadek oczekiwań inflacyjnych konsumentów i jednocześnie spowolnienie zrealizowanej inflacji bazowej szło w parze z odpornością rynku pracy (w lutym zgodnie z wyliczeniami Departamentu Pracy zatrudnienie w sektorze pozarolniczym USA wzrosło o 275 tys. osób przy oczekiwanej zmianie o zaledwie 198 tys.). Uwzględniając powyższe aspekty, Rezerwa Federalna zdecydowała, zgodnie z przewidywaniami, o podtrzymaniu referencyjnej stopy procentowej podczas marcowego posiedzenia utrzymując ją w przedziale 5,25% - 5,5%. Jednocześnie, zakomunikowano, że FED planuje dokonać trzech cięć stóp procentowych w każdym kolejnym roku do 2026 (także w 2024). Udostępniona podczas posiedzenia zrewidowana projekcja gospodarcza Rezerwy Federalnej zakłada natomiast wzrost PKB w 2024 roku o 2,1% (a więc o 0,7 pp szybciej w porównaniu do poprzedniej estymacji z grudnia). Podwyższono również oczekiwania wobec 2025 roku (z 1,8% do 2,0%) oraz 2026 roku (z 1,9% do 2,0%).

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji w marcu 2024 r.

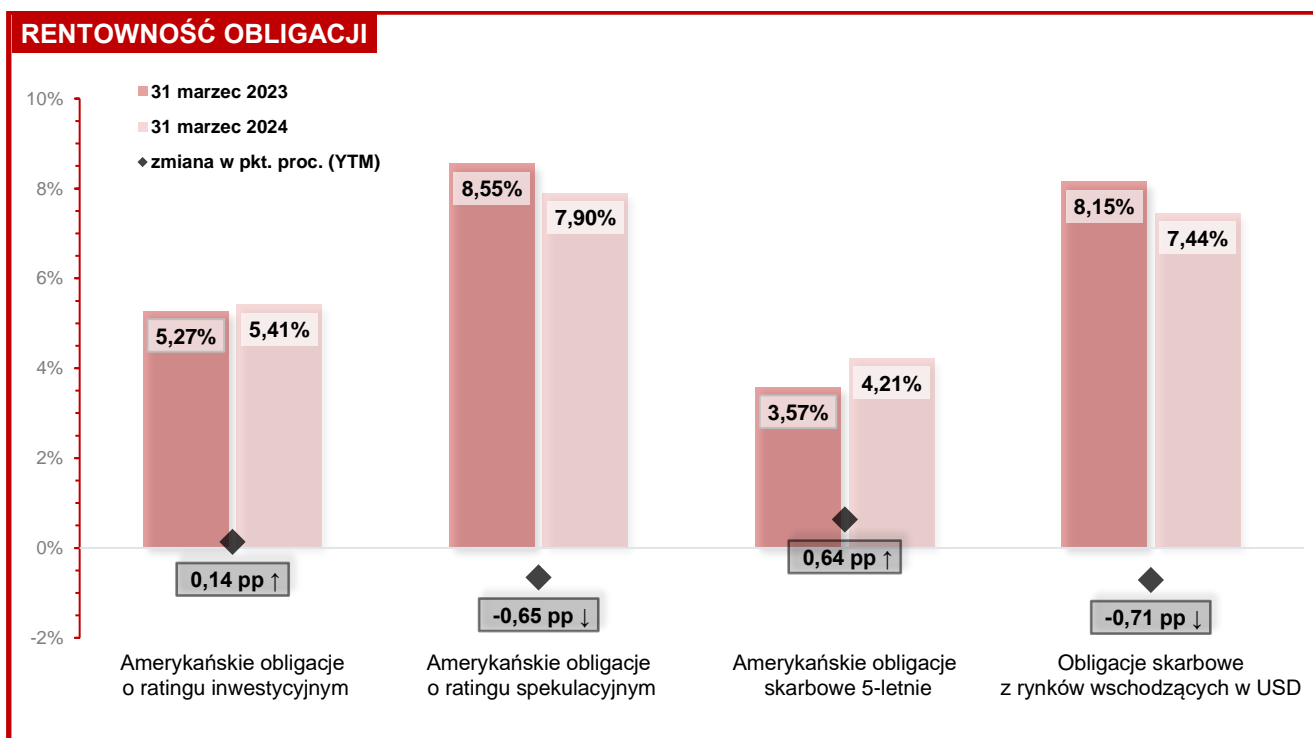


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2024 r.)

KWIECIEŃ 2024

W marcu mogliśmy zaobserwować wzrosty wycen większości kluczowych klas aktywów. Indeks obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) wzrósł o 0,4%. Wskaźnik dedykowany dla amerykańskich papierów wartościowych zabezpieczonych wierzytelnościami hipotecznymi pod koniec miesiąca znalazł się wyżej o 0,96% niż w ostatnich dniach lutego. Lepiej poradziły sobie natomiast obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) i spekulacyjnym (ICE BofAML US High Yield Index), których reprezentatywne indeksy zyskały po 1,19%. Analogiczny globalny wskaźnik obligacji korporacyjnych High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index) wzrósł o 1,06%. Szczególnie pozytywnie zaprezentowała się stopa zwrotu indeksu obligacji skarbowych z rynków wschodzących emitowanych w dolarach amerykańskich (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD), których indeks wzrósł o 1,69%.

Wykres 3. Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych na koniec marca 2023 i marca 2024 roku



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2024 r.)

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Strategicznych to fundusz funduszy dających ekspozycję na zagraniczne obligacje różnego typu (w znaczącym stopniu o ratingu inwestycyjnym, ale także o ratingu spekulacyjnym) o elastycznej polityce inwestycyjnej. Wśród lokat wspomnianych funduszy znajdują się m.in. amerykańskie obligacje korporacyjne i rządowe, amerykańskie papiery wartościowe o ratingu inwestycyjnym zabezpieczone aktywami (MBS - Mortgage Backed Securities, CMBS - Commercial Mortgage Backed Securities, ABS - Asset Backed Securities), a także dolarowe obligacje skarbowe z rynków wschodzących. W marcu jednostka uczestnictwa kategorii A Pekao Obligacji Strategicznych zyskała 1,05%, zaś w okresie 12 miesięcy wycena wzrosła o 5,57%.

KWIECIEŃ 2024

W marcu wszystkie grupy funduszy, będące lokatami Pekao Obligacji Strategicznych, zakończyły wzrostami. Najlepiej zachowywały się fundusze amerykańskie zabezpieczone wierzytelnościami hipotecznymi (MBS). Nieco mniejszymi wzrostami zakończyły miesiąc amerykańskie obligacje high yield, amerykańskie obligacje rządowe oraz amerykańskie papiery wartościowe o ratingu inwestycyjnym czy obligacje z krajów wchodzących w „twardej walucie”.

Oczekiwania

W marcu na rynku instrumentów dłużnych obserwowaliśmy powrót do wzrostów, które wspierały wysokie rentowności globalnych obligacji skarbowych 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, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji Strategicznych (kat. A) na 28.03.2024

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
1,05%	0,57%	6,50%	5,57%	-0,87%	5,74%	14,51%	0,57%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
7,43%	-9,00%	-0,35%	3,46%	8,35%	-5,27%	3,34%	6,01%	-0,47%	3,46%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

KWIECIEŃ 2024

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 niebenchmarkowo**. 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.**

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Żubra 1, 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: 16.04.2024.