

„ZMIENNOŚĆ NA RYNKU AKCJI POMOGŁA OBLIGACJOM”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Piotr Grzeźliński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



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



Piotr Sałata
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania
Akcjami Rynku Krajowego



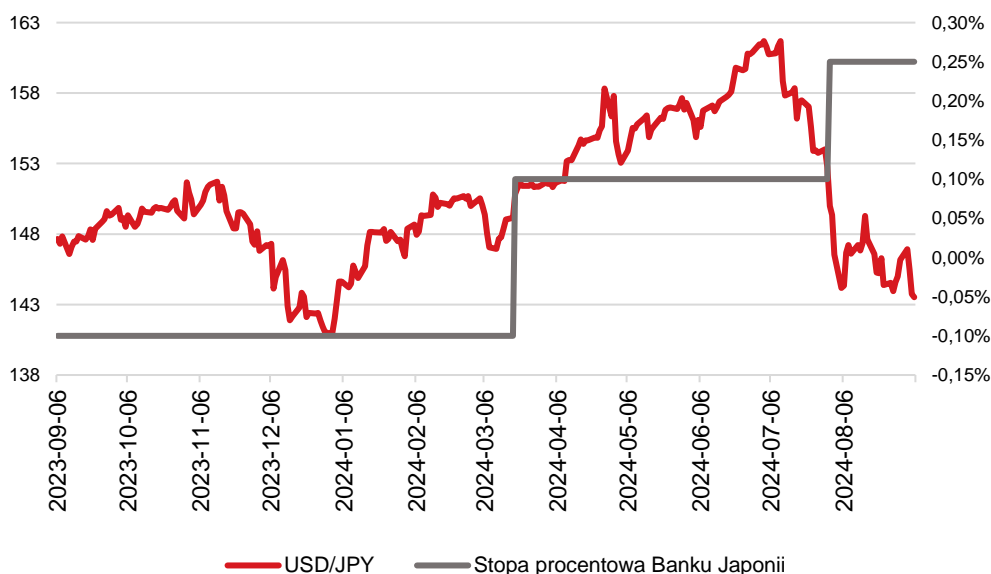
Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w sierpniu 2024

Sierpień 2024 roku przyniósł nam istny „rollercoaster” nastrojów na rynkach finansowych. Po początkowej słabości, nastąpiło mozolne odrabianie strat, by w skali całego miesiąca, odnotować jednak dodatnie stopy zwrotu na większości rynków mierzonych zachowaniem indeksów akcji. I tak oto nasz krajowy indeks WIG w sierpniu wzrósł o 0,62%. W ostatecznym rozrachunku była to bardzo podobna stopa zmiany w porównaniu do indeksu NASDAQ - w Stanach Zjednoczonych. Warto jednak zauważyć, że przejściowo, w ciągu wspomnianego miesiąca, ten największy indeks akcji technologicznych na świecie, spadał nawet o blisko 8%. Lepiej w skali całego opisywanego miesiąca zachowywały się szerokie indeksy akcji – amerykański S&P 500 wzrósł o 2,3%, a indeks obrazujących zachowanie się rynków wschodzących - MSCI Emerging Markets o 1,4%.

Wydarzeniem, które odbiło się szerokim echem na rynkach finansowych w sierpniu było umocnienie japońskiej waluty. Od połowy lipca do początku sierpnia, jen do dolara amerykańskiego umocnił się aż o blisko 11%, co dla rynku walutowego jest bardzo znaczącym ruchem. Wzrost wartości jena był spowodowany decyzją Banku Centralnego Japonii o podniesieniu, krótkoterminowej stopy procentowej z 0,1% do 0,25%. Co więcej, przedstawiciele Banku Japonii zapowiedzieli, że rynek powinien się spodziewać dalszego zacieśniania polityki monetarnej. Istotne jest, że jen jest walutą bardzo szeroko wykorzystywaną przez uczestników rynków finansowych, do przeprowadzania transakcji typu „carry trade”. Strategia ta polega na, pożyczaniu pieniędzy w walucie o niskiej stopie procentowej i inwestowaniu tych środków w aktywa denominowane w walucie o wyższej stopie procentowej. Skokowe umocnienie się jena, zmusiło duże grono inwestorów do zamykania swoich transakcji typu „carry trade”, co doprowadziło do wyprzedaży wielu aktywów finansowych w skali globalnej. Sytuację uspokoiły dopiero słowa przewodniczącego Banku Japonii, że dalsze zacieśnianie polityki monetarnej będzie prowadzone bardzo ostrożnie i stopniowo. Nie zmienia to jednak faktu, że nadal jest to ta częśći rynku kapitałowego, która w przyszłości może ponownie generować wyzwania dla inwestorów.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

WRZESIEŃ 2024**Kurs walutowy USD/JPY na tle stopy procentowej**

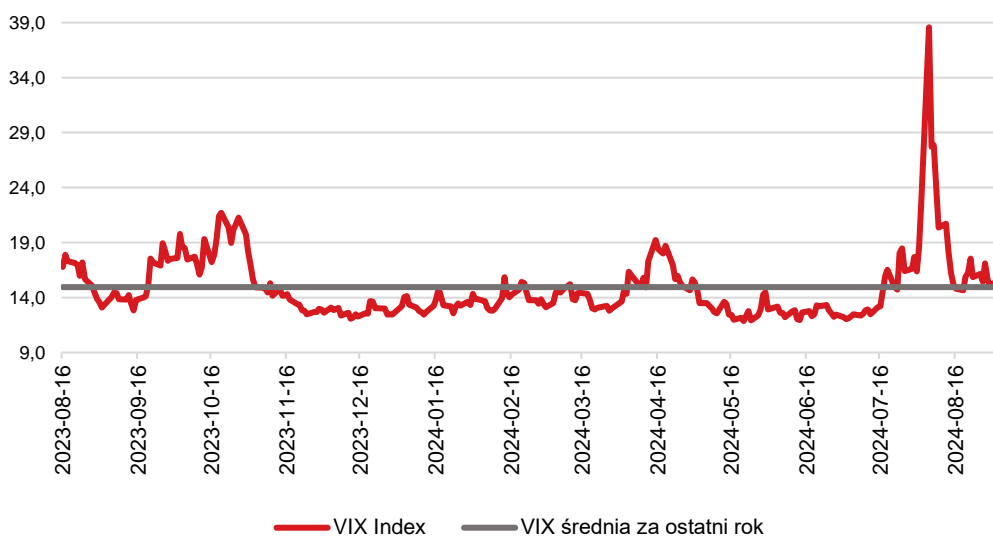
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2024 r.)

W opisywanym miesiącu, uczestnicy rynku finansowego oczekiwali na wystąpienie przewodniczącego amerykańskiej Rezerwy Federalnej (potocznie określanej jako FED) – Jerome Powella, w ramach sympozjum ekonomicznego w Jackson Hole. Wspomniany „bankier”, w dość otwarty sposób potwierdził, że amerykańska Rezerwa Federalna jest gotowa rozpocząć obniżać stopy procentowe od najbliższego posiedzenia – czyli już w połowie września bieżącego roku. Obecnie konsensus rynkowy (wypadkowa z oczekiwań analityków) zakłada obniżenie stóp procentowych w pierwszym ruchu o 25 punktów bazowych, choć pojawiają się głosy, że działania FED powinny być bardziej zdecydowane (obniżka o 50 pkt). Kontrakty rynkowe w swoich obecnych cenach, wyceniają do końca 2024 r. cztery obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, po 25 punktów bazowych każda. Zapewne tempo oraz czas przeprowadzania cięć będzie kluczowe dla dalszego zachowania się zarówno rynków akcji, jak i obligacji, w średnim terminie.

Ostatnie dwa miesiące przyczyniły się do wygenerowania istotnie wyższej zmienności na rynkach. Indeks VIX (często w prasie ekonomicznej nazywany „indeksem strachu”), który reprezentuje tę zmienność wzrósł do ok. 20 punktów, co jest wartością wyższą niż średnia za ostatni rok, wynosząca blisko 15. Dodatkowo ważne wydarzenia rynkowe oraz polityczne do końca bieżącego roku, mogą w naszej ocenie przyczynić się do utrzymania się tego stanu podwyższonej zmienności. Warto tutaj w szczególności wskazać nadchodzącego wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych. Ostatnie sondaże nie dają jednoocznego faworyta, a sam wyniki wyborów będzie miał istotne implikacje zarówno dla polityki fiskalnej, jak i monetarnej, w najważniejszego gospodarce świata. Nie można również zapominać o serii posiedzeń najważniejszych banków centralnych na świecie poza Stanami Zjednoczonymi jak ECB (Europa), czy BoJ (Japonia). W kontekście danych makroekonomicznych oraz perspektyw rynków surowcowych, w naszej opinii bardzo istotne będą dane płynące z Państwa Środka. Chińska gospodarka nadal zmagają się z powrotem na stabilną ścieżkę wzrostu po pandemii COVID-19.

WRZESIEŃ 2024

VIX Index



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2024 r.)

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka subfunduszu Pekao Zrównoważony (kategorii A) w sierpniu wzrosła o 0,96%, co było wynikiem zbliżony do benchmarku subfunduszu, który wzrósł o 0,98%. Wynik inwestycyjny subfunduszu okazał się lepszy względem średniej dla grupy porównawczej wg serwisu Analiz Online, która wyniosła 0,64%. W opisywanym miesiącu pozytywny wpływ na wyniki Pekao Zrównoważony miała selekcja w ramach sektora podstawowych dóbr konsumpcyjnych oraz IT. Z drugiej strony, negatywny wpływ na wyniki miała selekcja w ramach segmentów IT oraz przemysłu.

Oczekiwania

Nadal oczekujemy wyższej zmienności na globalnych rynkach akcji. Takie kwestie jak wybory w Stanach Zjednoczonych, czy ryzyka geopolityczne, tylko „zasilają” to zjawisko. W kwestii danych makroekonomicznych warto z uwagą obserwować dane z amerykańskiego rynku pracy. Słabość w tym aspekcie może ponownie wywołać obawy o prognozowany wzrost gospodarczy w największej gospodarce świata. Z drugiej strony, szeroko zapowiadane luzowanie polityki monetarnej przez FED, czy ECB powinny stanowić wsparcie dla aktywów ryzykownych, w tym w szczególności akcji.

Niejednorodny wpływ na rynki akcyjne może mieć wynik wyborów w Stanach Zjednoczonych. W przypadku wygranej kandydatki Partii Demokratycznej, rynki akcji w naszej opinii mogą obawiać się m.in. zapowiedzi podnoszenia podatków dla firm. Z drugiej strony, dla giełd z regionu Europy Środkowo – Wschodniej, obecna Wiceprezydent USA wydaje się być „bezpieczniejszym wyborem”, ponieważ daje większą szansę na utrzymanie obecnej polityki wsparcia m.in. dla Ukrainy. W przypadku wygranej Donalda Trumpa, istotną kwestią dla uczestników rynku będzie polityka handlowa jaką zmiernie prowadzi względem największych partnerów handlowych, a w szczególności Chin. Jednak pomimo wyzwań w ostatnim czasie, w dłuższym terminie konstruktywnie podchodzimy do rodzimego rynku akcji, a wzrost zmienności, czy korektę rynkową, zamierzamy wykorzystać do przebudowy portfela.

WRZESIEŃ 2024

Podtrzymujemy również nasze pozytywnie nastawienie do sektora obligacji skarbowych. W przypadku ECB spodziewamy się wkrótce kontynuacji procesu cięcia stóp, zapoczątkowanego w czerwcu bieżącego roku. Obecnie dla członków amerykańskiego FED do rozstrzygnięcia pozostaje inny dylemat – jaka powinna być skala pierwszej obniżki, którą należy oczekiwać na najbliższym posiedzeniu we wrześniu. Konsensus rynkowy zakłada dość jednoznacznie cięcie o to 25 punktów bazowych. Niemniej jednak tendencje dezinflacyjne są nadal widoczne w największego gospodarce świata, co powinno wspierać wyceny instrumentów dłużnych. Co więcej, m.in. z uwagi na relatywnie dobre perspektywy polskiej gospodarki oraz pojawiające się środki z KPO, inwestorzy zagraniczni powinni nadal przychylnie podchodzić do papierów dłużnych z naszego kraju. Choć należy zauważyć, że nadchodzące miesiące będą wiązały się z nieco wyższymi odczytami inflacji konsumenckiej w Polsce m.in. z uwagi na wzrost cen regulowanych, jak prąd czy gaz. Nadal jednak, dostrzegamy potencjał do spadku rentowności obligacji skarbowych, w szczególności na krajowym rynku.

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, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Zrównoważony (kat. A) na 30.08.2024

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
0,96%	-0,14%	3,10%	14,63%	16,92%	35,66%	32,20%	5,78%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
23,94%	-7,75%	9,49%	1,50%	3,54%	-9,03%	12,13%	2,17%	-8,36%	-3,78%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

19.07.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Aktywnej Alokacji z Pioneer Zrównoważony. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Zrównoważony, a przejętym Pioneer Aktywnej Alokacji.

WRZESIEŃ 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.** Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane 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. **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. Stawki opłaty manipulacyjnej określone są w tabeli opłat manipulacyjnych udostępnianej przez prowadzącego dystrybucję. Każdy prowadzący dystrybucję posiada odrębną tabelę opłat manipulacyjnych i ma prawo do obniżenia wysokości opłaty manipulacyjnej lub zwolnienia z obowiązku jej ponoszenia. **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.**

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: 12.09.2024.