

„KOLEJNY DOBRY MIESIĄC”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

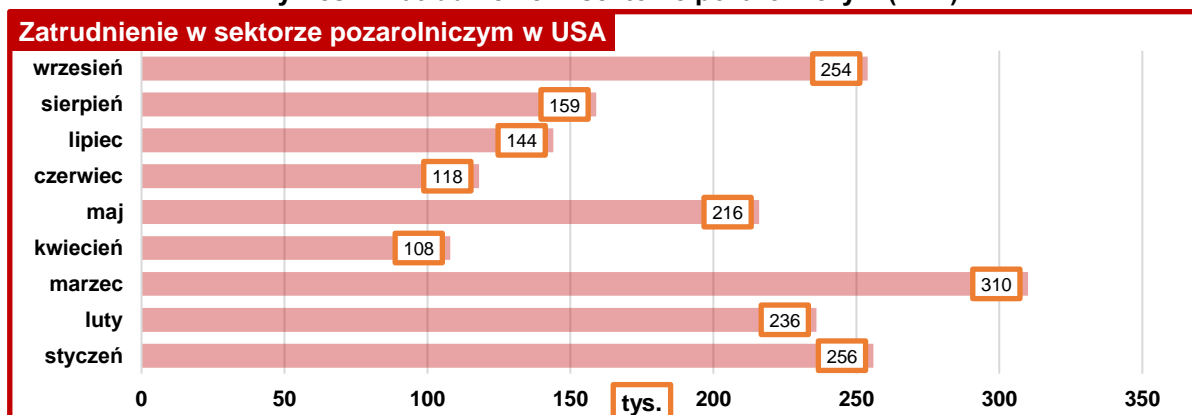


Jakub Borowski
Młodszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku we wrześniu 2024

Największa na świecie gospodarka – USA – przez wiele miesięcy zaskakiwała zdecydowanie lepszym od oczekiwań zachowaniem. Mimo utrzymywania (aż do września 2024) przez Fed wysokich stóp procentowych, firmy i konsumenci radzili sobie zaskakująco dobrze. Latem 2024 r., mimo nadal np. świetnych danych o PKB, największy silnik światowej gospodarki zaczął jednak dostarczać pewnych sygnałów „zadyszki”. Dane miały mieszany charakter, ale pojawiały się kolejne sygnały sugerujące możliwość słabnięcia amerykańskiej dynamiki. Dane zagregowane – o amerykańskim PKB pozostawały nie tylko bardzo mocne, ale były wręcz w kolejnych doprecyzowaniach (odczytach) weryfikowane w górę. Niemniej jednak powodu do refleksji dawały nie tylko pojawiające się słabsze od oczekiwań bieżące dane z rynku pracy, ale i spektakularna rewizja danych rocznych jeszcze za rok 2023 i początek 2024. Taką ocenę sytuacji zdawała się potwierdzać istotna zmiana narracji Fed, który we wrześniu obniżył główną stopę procentową o 50 pb. (gdy wcześniej przyzwyczajał rynki do kroków rzędu 25 pb.). Przypomnijmy w tym miejscu, że 100 pb (punktów bazowych) to jeden punkt procentowy. Ustami swojego szefa – Jerome Powella – sygnalizował także przeniesienie punktu ciężkości w swoich decyzjach ze spadającej inflacji na słabnący rynek pracy. Tym większe więc było zaskoczenie bardzo mocnymi danymi z rynku pracy za wrzesień. Nowy odczyt pokazał bowiem znacznie większy od oczekiwań przyrost zatrudnienia (poza rolnictwem) oraz minimalny spadek stopy bezrobocia. Doświadczenie obserwacji tych danych uczy jednak ostrożności w ocenie odczytów, gdyż – jak wspomnieliśmy – dość często były one rewidowane.

Wykres 1. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym (NFP)



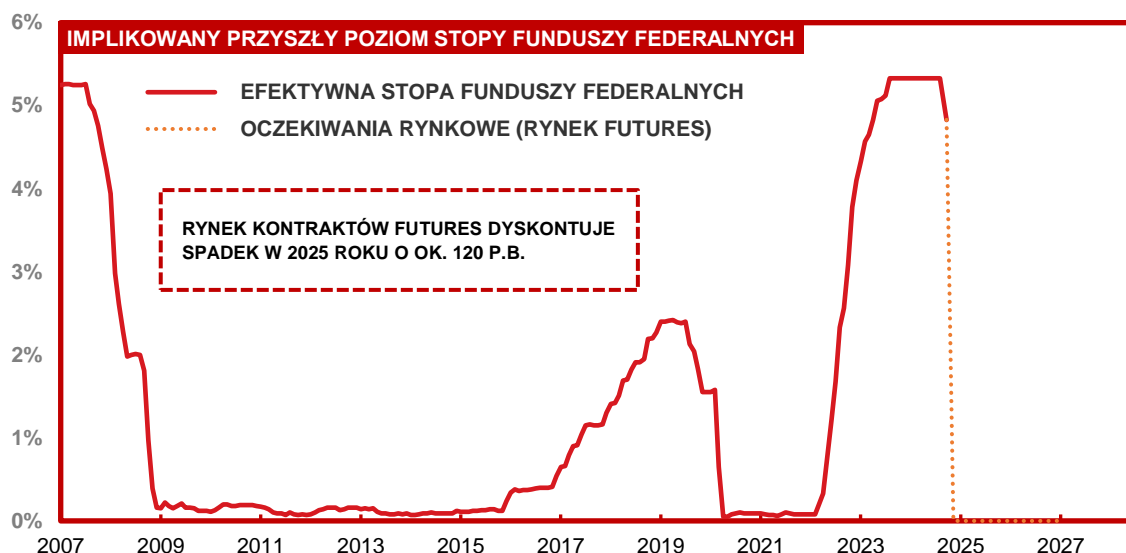
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2024 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

PAŹDZIERNIK 2024

Jeśli jednak w najbliższej przyszłości nie będzie kolejnych rewizji (w dół), może to wpływać na łagodzenie oczekiwań co do szybkości i skali cięć stóp Fed. Rynki w każdym razie szybko i gwałtownie reagowały na te częściowe, ale mocne dane, co prowadziło wkrótce po ich publikacji do wzrostu rentowności obligacji i umocnienia dolara (jako efektu przewartościowania oczekiwań co do ścieżki stóp).

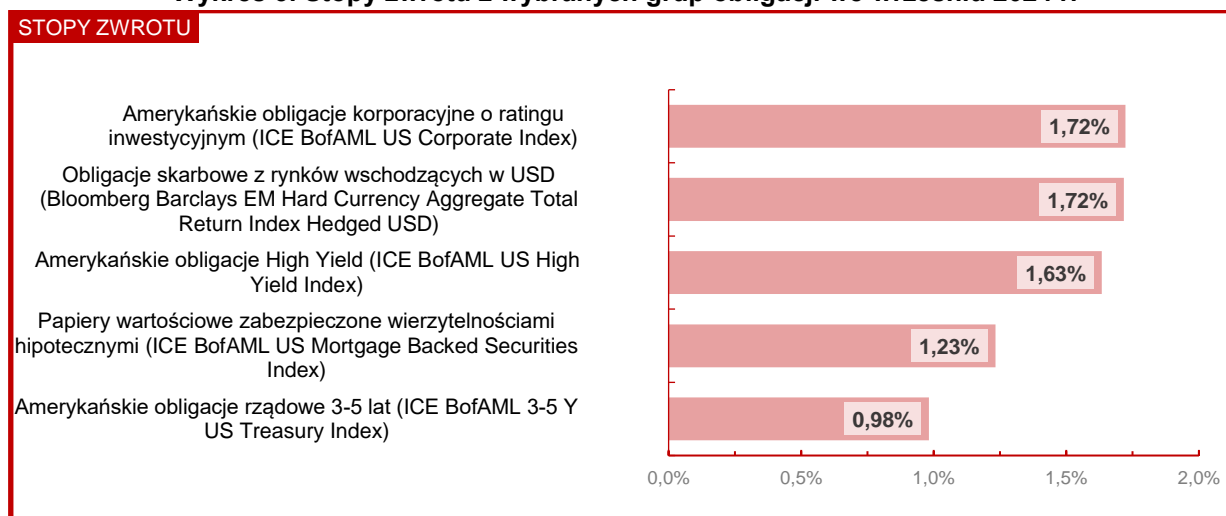
Wykres 2. Oczekiwany poziom stopy funduszy federalnych w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2024 r.)

Warto także odnotować, że w zestawie danych za wrzesień publikowanych na początku października, pozytywnie zaskoczył także odczyt wskaźnika ISM usług (*kluczowych dla amerykańskiej koniunktury ogólnej*).

Wykres 3. Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji we wrześniu 2024 r.

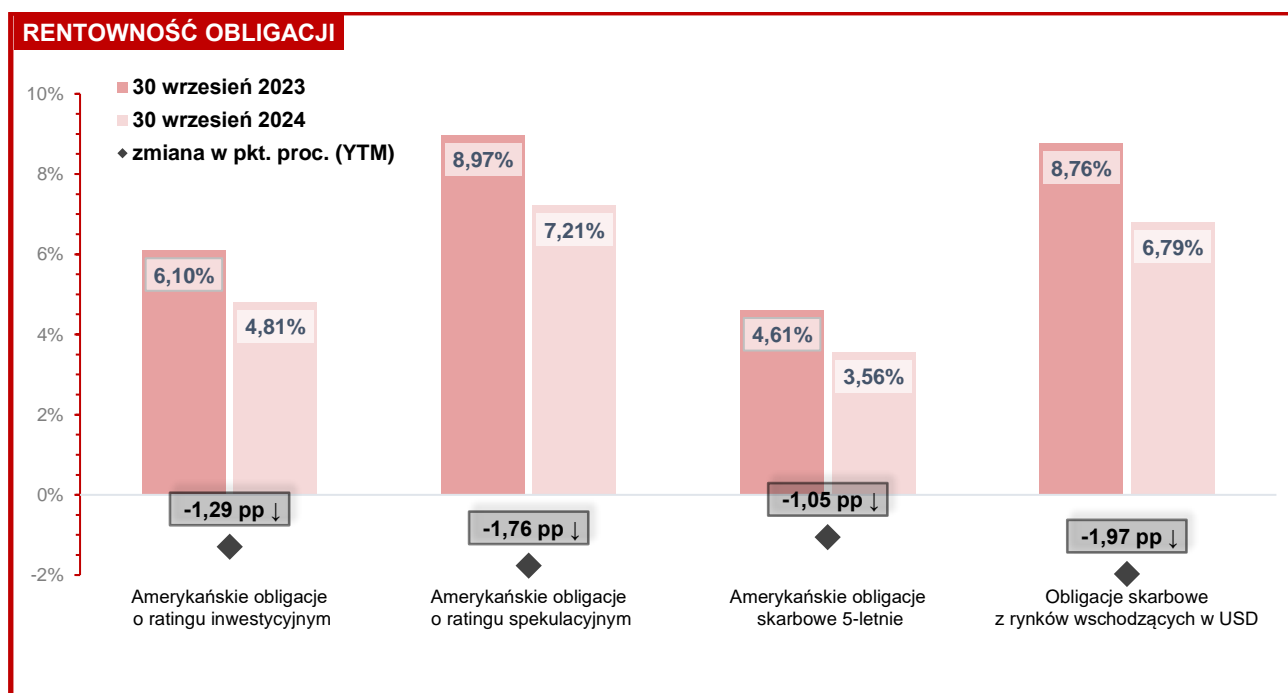


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2024 r.)

PAŹDZIERNIK 2024

We wrześniu 2024 roku wszystkie analizowane grupy obligacji odnotowały wzrosty. Amerykańskie obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) oraz obligacje skarbowe z rynków wschodzących w USD (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD) przodowały, osiągając stopy zwrotu na poziomie 1,72%. Amerykańskie obligacje High Yield (ICE BofAML US High Yield Index) również zakończyły miesiąc na plusie, zyskując 1,63%. Nieco niższy wynik zanotowały papiery wartościowe zabezpieczone wierzytelnościami hipotecznymi (ICE BofAML US Mortgage Backed Securities Index), które wzrosły o 1,23%. Najniższy, ale wciąż dodatni zwrot, osiągnęły amerykańskie obligacje rządowe o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Y US Treasury Index) z wynikiem 0,98%.

Wykres 4. Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych na koniec września 2023 i września 2024 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2024 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 w mniejszym 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. We wrześniu jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu zyskała 0,95%, zaś w okresie 12 miesięcy jej wycena wzrosła o 11,13%.

Za nami kolejny udany miesiąc. We wrześniu na rynku globalnych obligacji obserwowaliśmy wzrosty wycen, które wynikały z dalszego spadku rentowności amerykańskich obligacji skarbowych oraz wysokiej rentowności głównych grup obligacji, w które inwestował subfundusz.

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 30.09.2024

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
0,95%	3,97%	4,35%	11,13%	1,97%	7,00%	16,66%	4,94%

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.

PAŹDZIERNIK 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. 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 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: 11.10.2024.