

„WYBORY W USA ZWIĘKSZYŁY NIEPEWNOŚĆ NA RYNKACH”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzeleński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



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

Sytuacja na rynku w październiku 2024

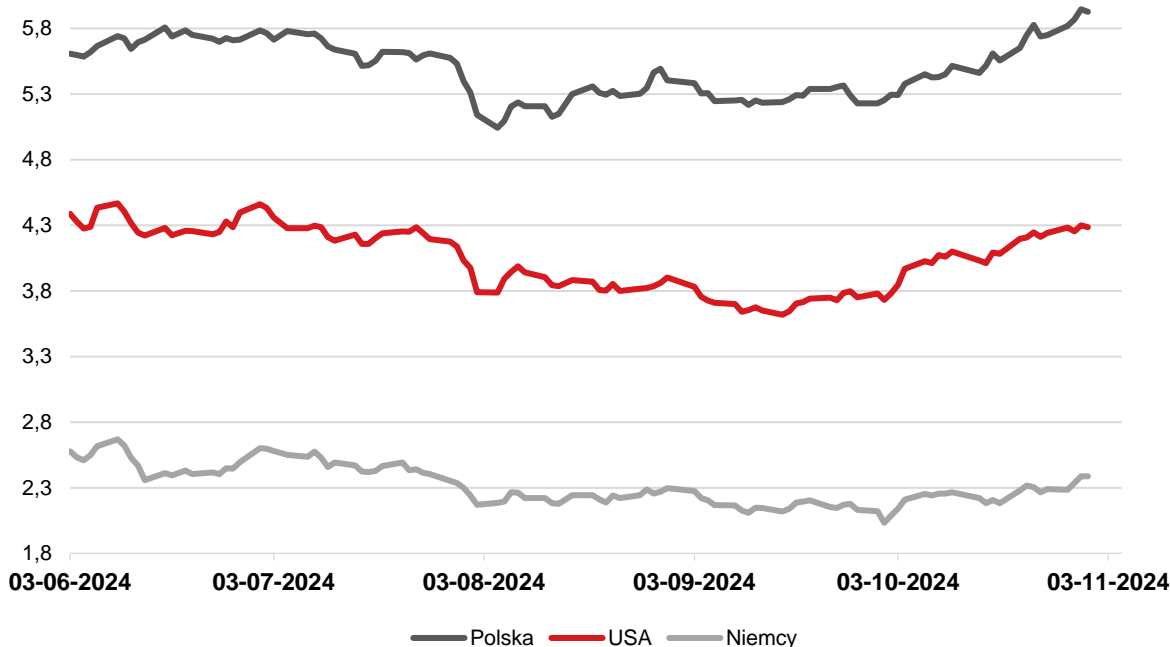
Październik był miesiącem swoistej zadyszki na większości rynków akcyjnych. Nawet indeksy amerykańskie pomimo bardzo dobrej passy w bieżącym roku, w październiku odnotowały niewielkie spadki m.in. S&P 500 zniżył o blisko 1%. Istotnie większą presję odczuły jednak rynki wschodzące reprezentowane przez indeks MSCI Emerging Markets, który spadł w październiku o ok. 4,4%. Niestety, krajowy rynek akcji, zaliczany przez większość uczestników rynku nadal do koszyka rynków rozwijających się, również nie miał najlepszej passy. W opisywanym miesiącu najszerzy indeks WIG zniżył o ok. 4,5%, przy czym największe spółki wchodzące w skład indeksu WIG20 spadły nawet mocniej. Nieco lepiej zachowali się średni i mniejsi emitenci, ponieważ indeksy mWIG40 oraz sWIG80 „skurczyły się” odpowiednio o 3,8% oraz 2,3%.

Jednym z rynków, na który istotny wpływ miały wybory prezydenckie w Stanach Zjednoczonych był rynek obligacji skarbowych. W związku z przekonaniem większości uczestników rynku, że wyścig do Białego Domu wygra Donald Trump, rentowności w przeważającej większości rosły. Głównym powodem spadku cen obligacji stałokuponowych było ryzyko wprowadzenia nowej polityki celnej, którą w ramach kampanii zapowiedział Trump. Według tych założeń cła mają być nałożone na dużą część importowanych do USA dóbr, ze szczególnym uwzględnieniem produktów chińskich, gdzie cło ma wynieść nawet 60%. Takie działania byłyby proinflacyjne, co mogłoby zmienić obecne projekcje zarówno dla ścieżki cen towarów konsumpcyjnych, jak i oczekiwania odnośnie tempa obniżek stóp procentowych w największej gospodarce świata. Z drugiej strony należy mieć na uwadze, że była to zapowiedź kampanijna, a sam Donald Trump ma szeroko znaną tendencję do radykalnej zmiany swojej opinii, co już demonstrował w przeszłości. Z tego względu warto uzbroić się w cierpliwość i poczekać na faktyczne zapowiedzi nowej administracji rządowej.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

LISTOPAD 2024

Rentowność 10-letnich obligacji rządowych (dane w %)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2024 r.)

W październiku rozpoczęliśmy sezon publikacji wyników finansowych spółek publicznych za 3 kwartał bieżącego roku, choć na tym etapie zdążyły zaraportować głównie spółki notowane w Stanach Zjednoczonych. Dla indeksu S&P 500 znamy już wyniki dla blisko 80% emitentów. Na bazie tak dużej próby możemy uznać, że obraz wyników jest relatywnie korzystny - ponieważ średni poziom przebicia konsensusu dla pozycji zysków wynosi ok. +6,6%, co jest wartością lepszą niż kwartał wcześniej (+3,9%). Dodatkowo, raportowane przychody wzrosły rok do roku o ok. 4,6%, a zyski o nieco ponad 7%. Aby jednak dodać łyżkę dziegciu do powyższych statystyk, to należy zaznaczyć, że niektórzy istotni emitenci jak np. Microsoft, podali nieco bardziej ostrożne prognozy swoich wyników na najbliższy okres, co nie spotkało się z aprobatą analityków.

Krajowy rynek akcji jest dopiero na początku sezonu raportowania wyników za 3 kwartał 2024 roku. Z branż które już w dużej mierze zdążyły pokazać swoje wyniki jest sektor bankowy. Wnioski jakie płyną z analizy raportów finansowych tego sektora są jak najbardziej pozytywne. Banki utrzymują nadal wysokie przychody odsetkowe, przy stabilnej bazie depozytowej, co prowadzi do utrzymania wysokich rentowności w sektorze. Dodatkowo, koszty związane z ryzykiem niespłacania przez klientów ich zobowiązań względem banków, nadal pozostają niskie. Pomimo tych dobrych wyników, październik był jednak wymagającym miesiącem dla polskich akcji. Warszawski parkiet, silnie odczuł presję związaną z oczekiwaną przez uczestników rynku, wygraną Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych. Zapowiadanej polityce nowego prezydenta inwestorzy przypisują wyższe ryzyko dla rynków wschodzących m.in. z uwagi na wspomniane powyżej, planowane nakładanie nowych ceł na import dóbr do USA.

LISTOPAD 2024

W październiku miał również miejsce długo wyczekiwany debiut nowej spółki – Żabka Group. Na chwilę obecną, nie można ocenić tego IPO jako sukces, ale należy zaznaczyć, że od debiutu nie upłynął jeszcze nawet miesiąc. Z drugiej strony, początkowe trudności Żabka Group nie zraziły potencjalnych nowych emitentów, przez co nie można wykluczyć, że jeszcze do końca bieżącego roku, nowe spółki podejmą próbę zadebiutowania na warszawskim parkiecie.

Komentarz do wyników subfunduszu

W październiku jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Kompas spadła o 0,38%. Do wyniku negatywnie kontrybuowała część dłużna portfela, która stanowiła jego zdecydowaną większość. Tym niemniej - również część udziałowa portfela wygenerowała negatywną stopę zwrotu. W skali bieżącego roku nasz subfundusz wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +4,07%, a w horyzoncie rocznym +7,82% (jednostka uczestnictwa kategorii A).

Oczekiwania

W październiku silnie odczuwaliśmy wpływ nadchodzących wyborów prezydenckich w USA na rynek akcji. W szczególności presję odczuły rynki wchodzące, włączając parkiet nad Wisłą. Wydaje się, że jak już opadnie „powyborczy kurz”, to na pierwszy plan ponownie powinny wrócić takie fundamenty jak poziom wycen, czy koniunktura makroekonomiczna, który dla krajowych spółek przedstawiają się często korzystnie. Z drugiej strony warto śledzić nadchodzące dane makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych w kontekście przyszłych działań FED oraz perspektyw przeszłych wyników spółek z za oceanu. Pewnym czynnikiem ryzyka pozostaje tempo spowolnienia na amerykańskim rynku pracy. Podsumowując, obecnie konstruktywnie podchodzimy do rynku akcji, ze szczególnym uwzględnieniem rodzimego parkietu.

Okres przedwyborczy za oceanem również miał silny wpływ na rynek obligacji skarbowych. W tym przypadku dość „solidarnie” doszło po przeceny w USA, Europie Zachodniej oraz w Polsce. Nie zmienia to jednak naszego generalnego poglądu na sektor długu skarbowego. Zarówno FED, jak i ECB powinny kontynuować ścieżkę obniżania stóp procentowych, a trendy dezinflacyjne nadal są widoczne w odczytach makroekonomicznych. Co więcej, m.in. z uwagi na relatywnie dobre perspektywy polskiej gospodarki oraz pojawiające się środki z KPO (Krajowego Planu Odbudowy), inwestorzy zagraniczni w naszej opinii powinni przychylnie podchodzić do papierów dłużnych z naszego kraju. Nadal, 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 ryzyka subfunduszu: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, zmienności implikowanej, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

LISTOPAD 2024

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 31.10.2024

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 |
|--------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| -0,38% | 0,76% | 3,26% | 7,82% | 13,29% | 30,00% | 38,64% | 4,07% |

| 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 9,80% | 0,51% | 1,99% | 8,84% | 7,33% | -4,29% | 7,93% | 1,36% | -2,12% | -0,09% |

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

29.01.2019 r. nastąpiła zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu. Od 8 maja 2019 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Kompas (poprzednio: Pekao Elastycznego Inwestowania). Subfundusz powstał 13.12.2013 r. w wyniku przekształcenia funduszu Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO. Ze względu na powyższe przekształcenie w materiale zostały zaprezentowane dane historyczne dotyczące wyników Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO.

LISTOPAD 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% wartości aktywów 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. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego**, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym. **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 określane 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: 15.11.2024.