

WRZESIEŃ 2024

MATERIAŁ REKLAMOWY

„SIERPNIOWE WZROSTY FUNDUSZU”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



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

Sytuacja na rynku w sierpniu 2024

W sierpniu 2024 roku rentowności amerykańskich obligacji skarbowych kontynuowały trend spadkowy. Czynnikiem, który determinował poprawę nastrojów na rynku obligacji był wzrost oczekiwań inwestorów dotyczących skali tegorocznych obniżek oraz wzrost prawdopodobieństwa pierwszego cięcia stóp procentowych we wrześniu bieżącego roku. Prognozy te były wspierane przez gołębie wypowiedzi prezesa Fed. Jerome Powell podczas sympozjum w Jackson Hall wskazał, że nadchodzi odpowiedni czas aby Fed zaczął obniżać stopy procentowe, tym samym sugerując, że niebawem będzie miała miejsce pierwsza obniżka stóp procentowych. Tym samym wspomniany Prezes Fed ocenił, że walka z inflacją nie została jeszcze zakończona, lecz widoczny jest wyraźny trend dezinfacyjny a inflacja jest na ścieżce powrotu do celu 2%. Zwrócił również uwagę na schłodzenie sytuacji na rynku pracy. Ruch rentowności w dół był wspierany również przez publikowane w sierpniu dane makroekonomiczne m.in. spadek inflacji CPI do 2,9% r/r w lipcu z 3,0% r/r w czerwcu potwierdzający dalszy postęp dezinflacji czy wzrost stopy bezrobocia do 4,3% r/r, czyli poziomu najwyższego od grudnia 2021 r. W konsekwencji, w perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) spadła o około 7 pb. (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy) do poziomu 3,90% koniec sierpnia.

W danych makroekonomicznych ze strefy euro widoczne były kolejne symptomy spowolnienia gospodarczego. Wskaźnik przemysłowy PMI¹ w sierpniu obniżył się do 45,6 pkt z 45,8 pkt, co potwierdza, że nastroje w europejskim przemyśle pozostają negatywne. Wskaźniki koniunktury w Niemczech tj. Ifo, ZEW pogorszyły się mocniej od oczekiwań. Po dokonanej w czerwcu obniżce stóp procentowych o 25 pb., stopy procentowe w strefie euro pozostały na niezmiennym poziomie. Niemniej jednak, protokół z lipcowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (ECB) wskazuje na prawdopodobną obniżkę stóp ECB we wrześniu. Większość członków ECB uznała wrzesień za odpowiedni moment do kolejnego cięcia stóp, lecz ich ostateczna decyzja będzie zależała od napływających danych.

W krajach Europy Środkowo-Wschodniej proces luzowania polityki pieniężnej trwa już od kilku miesięcy. Na początku sierpnia czeski bank centralny obniżył stopy procentowe o 25 pb. (główna stopa w Czechach wynosi aktualnie 4,50%).

¹ PMI to skrót z angielskiego Purchasing Managers Indeks, który obrazuje aktywności menadżerów w firmach. Interpretacja zmian indeksu bazuje na tym, w którym kierunku może dążyć gospodarka, a także jak może wyglądać przyszła zmiana PKB. Umowną, neutralną granicą jest 50 punktów wartości PMI. Wartości indeksu powyżej tego poziomu interpretowane są jako sygnał pozytywny, wskazujący, że w określonym sektorze gospodarki można obserwować wzrost aktywności ekonomicznej. Wartości poniżej 50 pkt z kolei wieszczą gorszy stan koniunktury.

[Przejdź do strony funduszu](#)

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

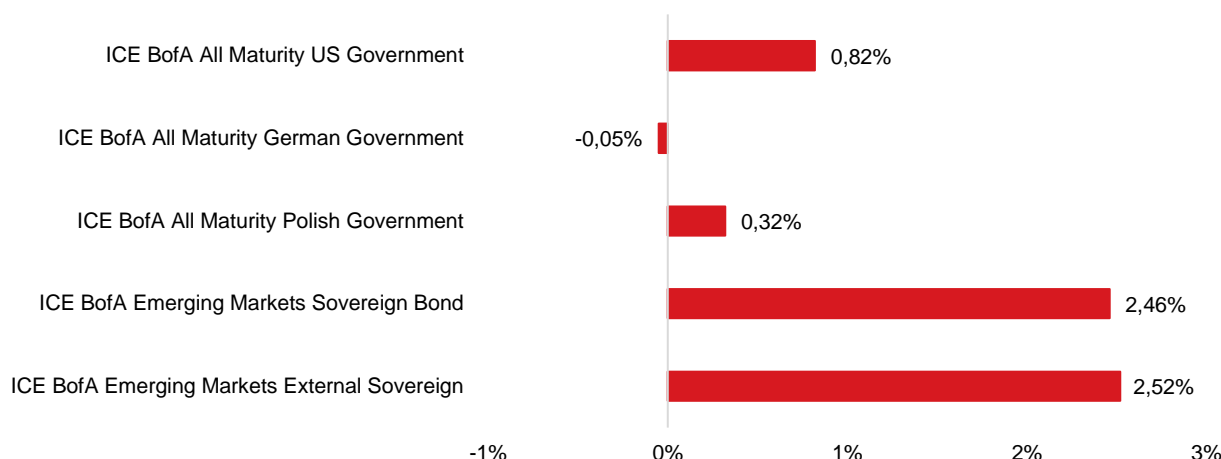
KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2024

Łącznie w tym roku obniżono stopy o 250 pb. Bank Centralny Węgier (MNB) w sierpniu zdecydował się na pierwszą od 10 miesięcy przerwę w cyklu luzowania polityki pieniężnej. Stopa referencyjna pozostała na poziomie 6,75%. Za pauzą w procesie łagodzenia polityki pieniężnej stoi m.in. wzrost inflacji w lipcu 4,1% r/r z 3,7% r/r, który spowodował, że MNB postanowił przyjąć bardziej ostrożną postawę. MNB poinformował jednak, że nadal widzi przestrzeń do obniżek stóp procentowych, lecz kolejne decyzje będą zależne od krajowych odczytów inflacji oraz decyzji głównych banków centralnych.

Stopy procentowe w Polsce pozostają na niezmiennym poziomie od października 2023. Podczas konferencji po lipcowym posiedzeniu prezes NBP, Adam Glapiński zaprezentował jastrzębią postawę i podkreślał, że stopy procentowe mogą pozostać bez zmian do 2026 roku. W sierpniu łagodził jednak swoją retorykę mówiąc, że możliwe jest, że dyskusja o luzowaniu polityki pieniężnej rozpocznie się wcześniej niż 2026 roku. W konsekwencji, widoczny był spadek rentowności obligacji na krótkim końcu krzywej², który jest najbardziej wrażliwy na zmiany w parametrach polityki pieniężnej. Rentowność rocznych obligacji skarbowych obniżyła się o około 50 pb. do poziomu 4,02% na koniec sierpnia. Na długim końcu krzywej widoczne były wzrosty rentowności. Przesunięcie rentowności w górę było efektem opublikowania przez rząd planowanego deficytu budżetowego na 2025 r., który osiągnął rekordowo wysoki poziom. Zwiększone potrzeby pożyczkowe oznaczają wzrost podaży obligacji na rynku pierwotnym, co było negatywne dla polskich obligacji. W konsekwencji, rentowność 10-letnich obligacji wzrosła o około 10 pb. do poziomu 5,42% na koniec miesiąca.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w sierpniu 2024 r.



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

² Krzywa dochodowości (rentowności) 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.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2024

Komentarz do wyników funduszu

W sierpniu fundusz Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO wypracował bardzo dobry wynik i zarobił 0,91% (jednostka uczestnictwa kategorii A). Tym samym, osiągnął lepszy wynik od swojego benchmarku, który w tym samym okresie wzrósł o 0,59%. Do wyniku Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja pozytywnie kontrybuowało zaangażowane w polskie obligacje skarbowe, które tworzą benchmark funduszu. Na przełomie lipca i sierpnia redukowaliśmy ekspozycję na polską krzywą rentowności (skrócenie duracji) realizując zyski. W sierpniu pozycja ta została odbudowana, gdyż nasze nastawienie do obligacji pozostaje pozytywne. Słabe dane makroekonomiczne ze Stanów Zjednoczonych publikowane w ostatnich tygodniach sprawiły, że znacząco wzrosło prawdopodobieństwo, że Fed niebawem dokona pierwszej obniżki stóp procentowych. Niewiadomą pozostaje jedynie skala nadchodzącej obniżki. Koniunktura w strefie euro pozostaje osłabiona, co będzie skłaniało ECB do wznowienia cyklu obniżek po dokonanej w ostatnich dwóch miesiącach pauzie w luzowaniu polityki pieniężnej. W związku z tym, spodziewamy się ruchu rentowności obligacji w dół w średnim terminie. W sierpniu do wyniku pozytywnie kontrybuowało również zaangażowanie w czeskie obligacje skarbowe w walucie lokalnej, polskie obligacje denominowane w EUR i USD, polskie obligacje indeksowane inflacją oraz portfel obligacji samorządowych 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, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (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
0,91%	3,42%	3,87%	9,26%	11,80%	16,15%	34,13%	4,91%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
13,53%	-0,01%	-6,47%	4,28%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%	1,03%	6,68%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.



Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

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. Do 100% wartości aktywów funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO może być lokowane w papiery wartościowe emitowane 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 oraz w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Fundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylić 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 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, 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.