

„UTRZYMANIE DOBREJ FORMY”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

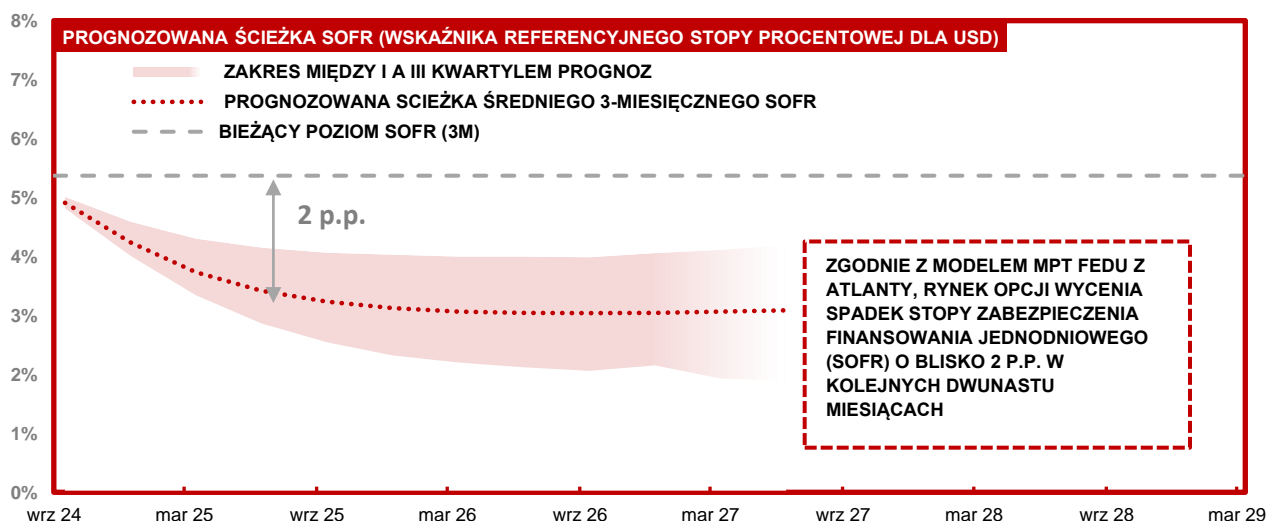


Jakub Borowski
Młodszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w sierpniu 2024

Opublikowane w sierpniu dane na temat dynamiki amerykańskiego PKB w drugim kwartale (Q2) 2024 roku uwydatniły siłę amerykańskiego konsumenta i jego odporność na dotychczasowe zacieśnianie polityki monetarnej. Drugi szacunek amerykańskiego Biura Analiz Gospodarczych wykazał wzrost gospodarki Stanów Zjednoczonych w skali rocznej o 3% k/k (czyt. kwartał do kwartału). Było to wyraźne przyspieszenie z 1,4% k/k odnotowanych w poprzednim okresie, ale również zaskoczenie względem pierwotnych estymacji, które były niższe o 0,2 punktu procentowego (p.p.). Tempo wzrostu względem pierwszego kwartału przyspieszyło zarówno dla wydatków konsumpcyjnych (2,9% k/k wobec 1,5% k/k w Q1), inwestycji sektora prywatnego w zapasy (7,5% k/k wobec 4,4% k/k), jak i inwestycji w środki trwałe inne niż nieruchomości mieszkalne (4,6% k/k wobec 4,4% k/k).

Wykres 1. Estymowana zmiana wskaźnika SOFR



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

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2024

Z perspektywy ostatniego miesiąca, negatywnym zaskoczeniem okazał się natomiast „odczyt” (potocznie o publikowanych danych) wskaźnika ISM dla sektora wytwórczego, który wykazał wzrost indeksu o 0,4 pkt do poziomu 47,2 pkt (konsensus analityków zakładał zmianę do 47,5 pkt). Wynik poniżej granicy 50 pkt pomimo wzrostu indeksu wciąż oznacza kurczenie się aktywności w tej części gospodarki, ale w wolniejszym tempie niż miesiąc wcześniej. Analogiczna zmienna dla przedsiębiorstw usługowych wzrosła, zyskując 0,1 pkt i rosnąc do 51,5 pkt.

Nieco bardziej przychylnym okiem warunki gospodarcze ocenili jednak konsumenci. Dedykowany wskaźnik uniwersytetu Michigan mierzący ich nastroje, wzrósł z 66,4 pkt do 67,9 pkt. Był to pierwszy wzrost indeksu od pięciu miesięcy i napędzony został przez wzrost subindeksu reprezentującego oczekiwania co do przyszłości (72,1 pkt wobec 68,8 pkt w lipcu), co z nawiązką skompensowało spadek subwskaźnika określającego ocenę sytuacji bieżącej (61,3 pkt wobec 62,7 pkt). Respondenci w sierpniu obniżyli swoje oczekiwania inflacyjne na kolejne dwanaście miesięcy (z 2,9% r/r do 2,8%) oraz podtrzymali te w horyzoncie pięcioletnim na poziomie 3%.

Warto podkreślić, że spodziewana dynamika cen pozostawała wyraźnie wyższa niż realizowana inflacja. Indeks PCE, bazując na wyliczeniach amerykańskiego Biura Analiz Gospodarczych, w lipcu utrzymał dynamikę równą 2,5% r/r (generując wynik o 0,1 p.p. niższy niż oczekiwania rynkowe). Analogiczną stabilizację dynamiki można było zaobserwować również w przypadku inflacji bazowej wykluczającej z kalkulacji zmiany cen energii i żywności, której tempo wzrostu trzeci miesiąc z rzędu wyniosło 2,6 r/r. Pomimo nawet marginalnej zmiany wynik ten okazał się o 0,1 p.p. niższy niż estymacja analityków.

Jednocześnie, na amerykańskim rynku pracy można było zaobserwować kontynuację wcześniejszego trendu. W lipcu (zgodnie z sierpniową publikacją Biura Statystyk Pracy) liczba nieobsadzonych stanowisk obniżyła się do 7,67 mln (ze zrewidowanych w dół 7,91 mln w czerwcu). Był to najniższy wynik od stycznia 2021 roku i znacząco rozczarowanie w porównaniu prognozowanych przez rynek 8,1 mln.

Pogarszające się warunki na rynku pracy oraz obserwowana w ostatnich miesiącach stabilizacja presji inflacyjnej zmotywowały Rezerwę Federalną do zmiany retoryki. Podczas sympozjum w Jackson Hole Jerome Powell, prezes Rezerwy Federalnej, swoją wypowiedzią wyraźnie zasugerował, że podczas wrześniowego posiedzenia FOMC (Komitetu ds. Operacji Otwartego Rynku) można oczekiwać pierwszej w tym cyklu obniżki stóp procentowych.

W przypadku dynamiki PKB strefy euro, odczyt za drugi kwartał zgodnie z wyliczeniami Eurostatu zasygnalizował dalsze przyspieszenie aktywności w regionie. Druga estymacja tempa wzrostu wskazała na wzrost z 0,5% r/r do 0,6% r/r. Było to najszybsze tempo wzrostu w horyzoncie rocznym od pięciu kwartałów. Pomimo wzrostu warto podkreślić, że ten wciąż pozostawał na relatywnie niskim poziomie w porównaniu do długoterminowej średniej (przeciętne tempo wzrostu w latach 1995 – 2024 wyniosło 1,57% r/r).

Na słabość koniunktury wskazywały również miękkie wskaźniki oparte na danych ankietowych. Indeks PMI dla sektora przemysłowego pozostał na pułapie 45,8 pkt. Był to już trzeci odczyt na tym poziomie z rzędu. Analogiczny wskaźnik dla usług rozczarował analityków, zyskując mniej niż prognozowano i rosnąc do zaledwie 52,9 pkt (przy zakładanym wzroście do 53,3 pkt). Wciąż była to jednak wyraźna poprawa względem lipcowego odczytu na poziomie 51,9 pkt.

Więszym pesymizmem charakteryzowały się w sierpniu nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców. Indeks IFO dla Niemiec obniżył się czwarty miesiąc z rzędu, spadając do 86,6 pkt, sięgając najniższego poziomu od lutego 2024 roku. Podobnie zaprezentowały się natomiast oczekiwania analityków i ekspertów z branży finansowej wyrażone wskaźnikiem ZEW dla Niemiec, który spadł z 41,8 pkt do 19,2 pkt. Było to jednocześnie spore rozczarowanie (konsensus wynosił 32 pkt) oraz najmocniejszy miesięczny spadek od lipca 2022 roku.

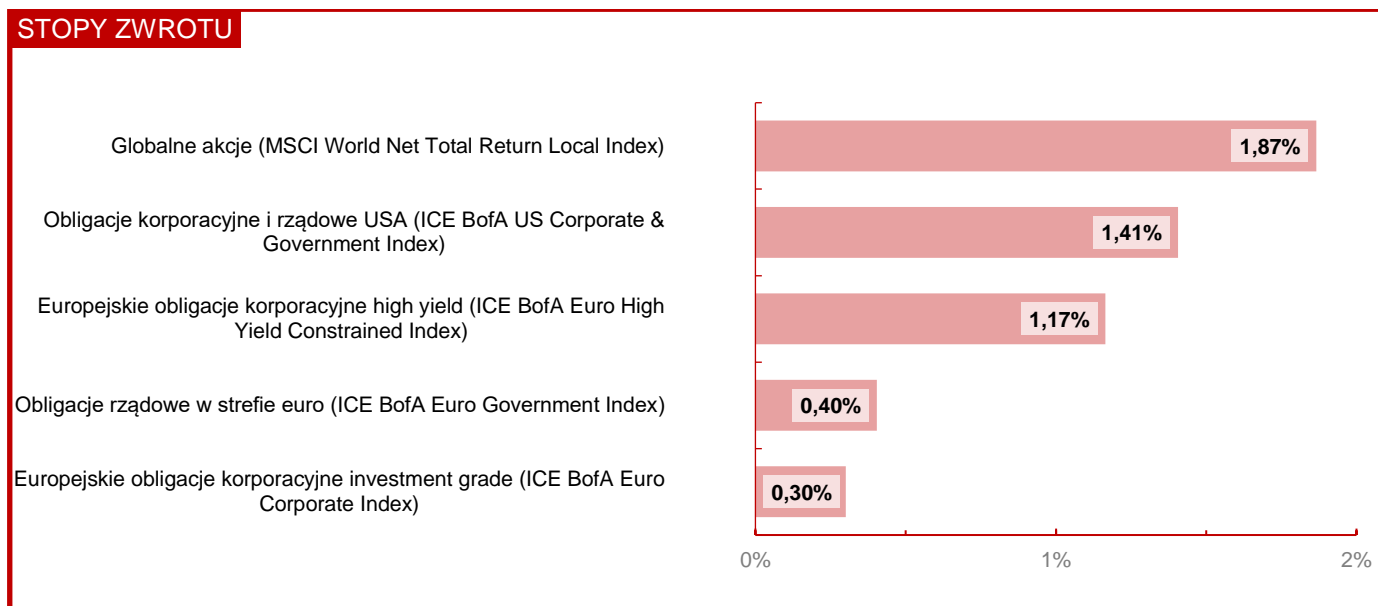
Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2024

Obyło się natomiast bez zaskoczeń w przypadku publikacji dynamiki indeksu CPI dla strefy euro. Według wstępnych wyliczeń Eurostatu ta spowolniła w sierpniu do 2,2% r/r z 2,6%r/r. Skalę spadku inflacji uwypukla fakt, że wolniejszy wzrost cen w skali rocznej zaobserwować można było ostatni raz w lipcu 2021 roku. Mniej zmienne komponenty indeksu również nie zawiodły, a tempo wzrostu inflacji bazowej po wykluczeniu cen energii i żywności spowolniło z 2,9% r/r do 2,8% r/r. Zgodnie z harmonogramem spotkań w sierpniu nie odbyło się posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (ECB).

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w sierpniu 2024 r.



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

Sierpień okazał się być pozytywnym miesiącem dla najbezpieczniejszych papierów wartościowych. Indeks obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) wzrósł w tym czasie o 1,14%. Jeszcze lepiej poradziły sobie obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), których indeks zyskał 1,53%. Globalny indeks korporacyjnych obligacji High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index) w tym okresie zaprezentował się relatywnie lepiej, zamykając miesiąc większym wzrostem wynoszącym 2,01%. Podobnie jak w przypadku amerykańskich obligacji skarbowych, wzrosty odnotował również indeks rządowych papierów emitowanych przez kraje strefy euro (ICE BofA Euro Government Index), który zyskał 0,40%. Dobrze zachowywały się europejskie obligacje korporacyjne o ratingu spekulacyjnym i inwestycyjnym, których indeksy (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index i ICE BofA Euro Corporate Index) znalazły się w sierpniu odpowiednio 1,17% i 0,3% wyżej.

W sierpniu mogliśmy obserwować wzrosty szerokiego rynku akcji z krajów rozwiniętych. Indeks MSCI World Net Total Return wygenerował stopę zwrotu wynoszącą 1,87%. Wskaźnik największych spółek amerykańskich (S&P 500 Total Return Index) wzrósł o 2,43%, natomiast zagregowany indeks akcji z krajów europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) o 1,61%. Więcej pesymizmu wykazali jednak inwestorzy z rynku japońskiego, gdzie reprezentatywny indeks (Topix Total Return Index JPY) spadł o 2,9%.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2024

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny to fundusz funduszy inwestujący w globalne obligacje korporacyjne i rządowe oraz, w mniejszej części, w globalne akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy stabilnego wzrostu inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W sierpniu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu zyskała 0,98%, natomiast w horyzoncie rocznym (sierpień 2023 – sierpień 2024) jednostka wzrosła o 11,46%.

Oczekiwania

W sierpniu obserwowaliśmy wyraźne wzrosty na rynku obligacji oraz wzrosty na globalnych rynkach akcji, co pozytywnie przełożyło się na wyniki subfunduszu. Obecna struktura portfela składająca się zarówno z części obligacyjnej, jak i w mniejszym stopniu z akcyjnej powinna pozwolić z jednej strony ograniczyć wahania jednostki, a z drugiej pozostawić potencjał do jej wzrostu w dłuższym terminie.

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

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny (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	YTD
0,98%	3,67%	4,96%	11,46%	7,14%	20,30%	6,19%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
13,66%	-11,37%	4,83%	4,99%	12,30%	-3,03%	5,55%	4,11%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

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. **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 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: 12.09.2024.