

„PRZERWANIE DOBREJ PASSY”



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

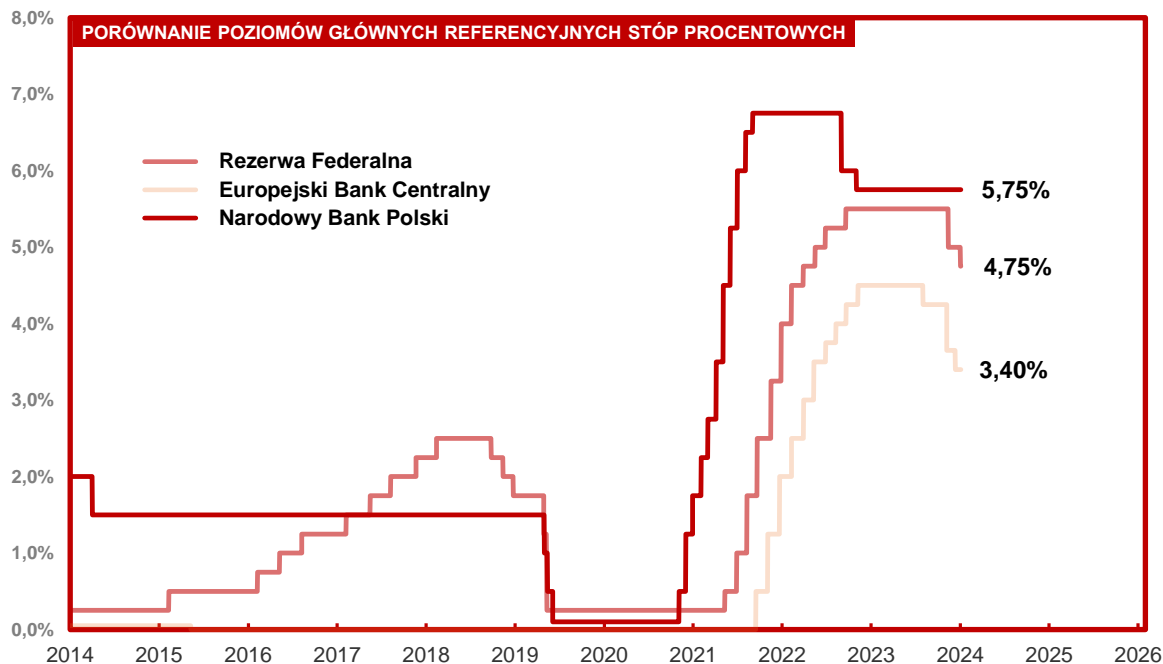
Sytuacja na rynku w październiku 2024

Październik 2024 będzie zapamiętany przez inwestorów na całym świecie. Zamęt, momentami chaos, zwroty akcji dyktowane przez wahania sondaży przed wyborami w USA, nerwowość i niezwykle mocny „Trump trade”... W cieniu coraz bardziej nerwowej atmosfery przed politycznym wydarzeniem roku pozostały nowe, ciekawe wydarzenia i prognozy makroekonomiczne. A są one istotne dla zrozumienia sytuacji tuż przed rozstrzygnięciem kluczowych dla świata wyborów w USA.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW/IMF) w swoim październikowym raporcie analitycznym „World Economic Outlook”¹ zakładał minimalne spowolnienie i stabilizację tempa wzrostu światowego PKB (z +3,3% w br. do +3,2% w 2025 i 2026). Sytuacja poszczególnych regionów świata pozostaje jednak mocno zróżnicowana. Oczywiście należy pamiętać, że prognozy te sformułowane były jeszcze przed rozstrzygnięciem wyborów prezydenckich i parlamentarnych w USA. A rozstrzygnięcia te mogą mieć olbrzymie znaczenie dla światowej koniunktury – np. przez nasilenie wojen handlowych i wymuszanie zmian geopolitycznych, co wpłynąć może także na zmiany zapatrywań analityków (ale to jeszcze przed nami).

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

LISTOPAD 2024**Wykres 1. Banki centralne ponownie w cyklu obniżek**

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

Na razie, wbrew wszelkim obawom (także naszym), największa na świecie gospodarka amerykańska nadal radziła sobie zdecydowanie lepiej, niż można się było spodziewać (biorąc pod uwagę wcześniejsze długotrwałe utrzymywanie stóp procentowych Fed na wysokim poziomie i ekspresowe narastanie długu publicznego USA oraz piramidalne koszty jego obsługi...). Najnowsze prognozy MFW zakładają stopniowe hamowanie tempa wzrostu amerykańskiego PKB – z +2,9% osiągniętego w 2023 do +2,8% w br. (tj. 2024) i do +2,2% w 2025. Październik nie przyniósł tu jakichś sensacyjnych zmian, a zmiany parametrów rynkowych wynikały w bardzo dużej mierze – z przeszacowań oczekiwań co do wyniku wyborów (z tzw. „Trump trade” na czele). Dramatyczne wydarzenia pogodowe wpłynęły prawdopodobnie na mocne, negatywne odchylenia danych z amerykańskiego rynku pracy. Niemniej jednak warto odnotować, że – mimo nadal ogólnie dobrej sytuacji na rynku pracy w USA (niskie bezrobocie) już od pewnego czasu – od wiosny br. - można odnotować pewne słabnięcie rynku pracy (widoczne np. w skali przyrosty nowych miejsc pracy) – w porównaniu z jesienią rok wcześniej. Zresztą sam Fed w swojej narracji przy okazji wrześniowej obniżki stóp sugerował, że bilans ryzyk przesuwają się z inflacji (która spada, choć nie jest jeszcze ostatecznie pokonana) właśnie na rynek pracy.

Październik nie przyniósł przełomu w obrazie sytuacji w Europie. Wspomniany październikowy zestaw prognoz MFW dawał nadzieję na poprawę tempa wzrostu PKB strefy euro – z +0,4% w 2023 do +0,8% w br. (tj. 2024) i do +1,2% w roku 2025. Także w Europie wybory w USA budziły niepokój – poza kwestiami politycznymi istotne będą bowiem także kwestie gospodarcze (podnoszone w czasie kampanii wyborczej zapowiedzi nowych amerykańskich ceł mogą bowiem uderzyć także w eksport europejski). Sprawą dyskutowaną niezmiennie (ale na razie bez wyraźnych skutków decyzyjnych) – szczególnie po słynnym raporcie Draghi – pozostaje zapóźnienie Europy wobec USA w zakresie innowacyjności biznesu. Największe i najszybciej rosnące potęgi, a właściwie już – imperia, technologiczne to głównie firmy amerykańskie. Europa, mimo niezaprzeczalnych przewag nad USA w poziomie i komforcie codziennego życia obywateli, pozostała daleko za USA w zakresie innowacyjności i ekspansji biznesu.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

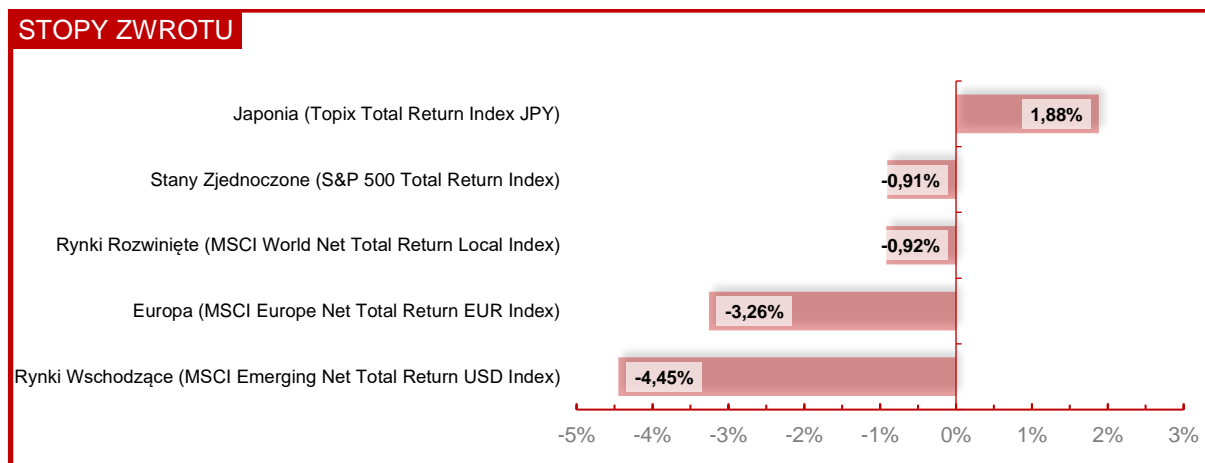
LISTOPAD 2024

Październik 2024 był czasem nowych informacji o planowanych interwencyjnych działaniach rządu drugiej gospodarki świata – Chin – w tamtejszej gospodarce. Euforia po rewelacjach medialnych z przełomu września i października (o stimulusie – przede wszystkim monetarnym) opadła, ale – prawdopodobnie także w związku z narastającymi obawami o efekty wyborów w USA w razie wygranej Trumpa – pojawiały się kolejne doniesienia o planach fiskalnych (które sfinansowane miałyby zostać olbrzymimi emisjami obligacji). Analitycy globalni jednak pozostawali sceptyczni co do możliwości osiągnięcia przez Chiny deklarowanego przez tamtejsze władze tempa wzrostu gospodarczego na br. (+5%). Wspomniany raport MFW z października br. prognozował spadek tempa wzrostu chińskiego PKB z +5,2% osiągniętego w roku 2023 do +4,8% w br. (tj. 2024) i do +4,5% w roku 2025. Dla wielu gospodarek rozwiniętych takie wyniki gospodarki (mierzone dynamiką zmian PKB) byłyby fantastycznym osiągnięciem, ale dla Chin – uzależnionych od bardzo wysokiego tempa wzrostu – mogą być wyzwaniem (z uwagi na olbrzymie problemy strukturalne, których rozwiązanie wymaga dalszego szybszego rozwoju gospodarczego). Ewentualna istotna zmiana polityki handlowej USA (tj. zaostrzenie kursu handlowego wobec głównie właśnie Chin) będzie stanowiła nie lada dodatkowe wyzwanie dla Pekinu. Sprawę komplikuje toksyczna i momentami agresywna polityka Pekinu wobec krajów szeroko rozumianego Zachodu (*wrogość polityczna i militarna wobec Tajwanu, wspieranie Rosji w jej agresji na Ukrainę, wrogie działania wobec wybranych państw w Europie – np. niestety także wobec Polski – przez wycofywanie inwestycji w przemyśle motoryzacyjnym i nacisk na międzynarodowe koncerny*). Jednocześnie niepokój musi wzbudzać wzmocnienie nowej, antyzachodniej i antydemokratycznej „osi” państw autorytarnych w ramach BRICS (z Rosją i Chinami jako kluczowymi siłami).

Globalnie postępuje proces dezinflacji, ale w wielu regionach utrzymuje się podwyższony poziom inflacji usług – wynika z przywoływanego już październikowego raportu MFW. Spadek inflacji umożliwił już wcześniej rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych kluczowych banków centralnych (z amerykańskim FED na czele), aczkolwiek w niektórych z nich dodatkowym, mocnym argumentem zdaje się jednak być obawa o losy koniunktury ogólnej (strefa euro, Chiny). W kontrze do tego procesu pozostaje Japonia (z uwagi na jej ekstremalnie specyficzną politykę monetarną przez wiele lat – teraz przeważa oczekiwanie na stopniową normalizację tj. podwyższanie stóp, co jednak już było powodem olbrzymich perturbacji na rynkach latem br.).

„Napływające informacje dotyczące inflacji wskazują, że proces dezinflacji wyraźnie postępuje. Na perspektywy inflacji mają też wpływ ostatnie wskaźniki aktywności gospodarczej, które okazały się słabsze od spodziewanych. Tymczasem warunki finansowania są wciąż restrykcyjne. Oczekuje się, że inflacja w najbliższych miesiącach wzrośnie, po czym w przyszłym roku obniży się do docelowego poziomu. Inflacja wewnętrzna pozostaje wysoka, w warunkach nadal przyspieszonego wzrostu płać. Jednocześnie presja związana z kosztami pracy ma dalej stopniowo słabnąć, a jej oddziaływanie na inflację będzie częściowo amortyzowane przez zyski” – oceniała Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) w komunikacie po posiedzeniu 17 października² bieżącego roku. Zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe w październiku ponownie obniżył EBC. Rynek oczekiwał analogicznych decyzji od Fed i Banku Anglii na posiedzeniach planowanych na listopad.

² www.ecb.europa.eu

LISTOPAD 2024**Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w październiku 2024 r.**

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

W październiku globalne rynki akcji doświadczyły odreagowania po wrześniowych wzrostach. Globalny wskaźnik spółek z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) stracił 0,92%. Szczególną słabością charakteryzowały się stopy zwrotu akcji ze starego kontynentu, a zagregowany indeks akcji europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) spadł o 3,26%. Relatywnie lepiej zachowały się akcje amerykańskie, których indeks (S&P 500 Total Return Index) stracił 0,98%. Pozytywnie wyróżnił się jednak szeroki wskaźnik reprezentujący akcje japońskie (Topix Total Return Index JPY), rosnąc o 1,88%. Największych spadków z wymienionych, doświadczyły natomiast wyceny spółek z rynków wschodzących, których indeks (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) spadł o 4,45%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujący w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii fundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje, czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W październiku jednostka uczestnictwa kategorii A Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny straciła 1,64%, natomiast w horyzoncie rocznym wzrosła 26,52%.

Oczekiwania

W październiku na rynek globalnych akcji nadeszła korekta. Spadki cen interpretujemy jako odreagowanie po kilku miesiącach wzrostów, a zmienność w dużym stopniu była napędzana niepewnością w związku z wyborami w Stanach Zjednoczonych.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2024

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: 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 – dynamiczny (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
-1,64%	2,06%	8,58%	26,52%	15,58%	51,44%	-	13,55%

2023	2022	2021	2020	2019	2018
19,31%	-15,79%	15,58%	9,33%	22,30%	-12,06%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

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. 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 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: 15.11.2024.