

„RYNKI POD WPŁYWEM POLITYKI”



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Piotr Sałata
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w listopadzie 2024

Listopad 2024 roku, zgodnie z naszymi pierwotnymi oczekiwaniami, był miesiącem o wysokiej zmienności dla globalnych rynków finansowych. Zdecydowanym wygranym tego miesiąca były amerykańskie akcje. Indeks pięciuset największych spółek notowanych za Oceanem - S&P 500, na fali powyborczego optymizmu w USA, wzrósł o 5,9%, wliczając dywidendy. Osiągniętym wynikiem przyćmił go jednak indeks agregujący mniejsze spółki – Russell 2000, który zwykował aż o blisko 11%. Niestety ten optymizm nie udzielił się rynkom wschodzącym, których indeks MSCI Emerging Markets w listopadzie spadł o 3,6%. Krajowy rynek akcji niestety również doświadczył „turbulencji”, gdyż indeks WIG20 zniżył o ok. 0,7%, a grupujący mniejsze spółki mWIG80 o 1,4%. Jedynym segmentem rynku, który odnotował niewielkie wzrosty, były średnie spółki reprezentowane przez mWIG40 (wzrost w listopadzie o 1,7%).

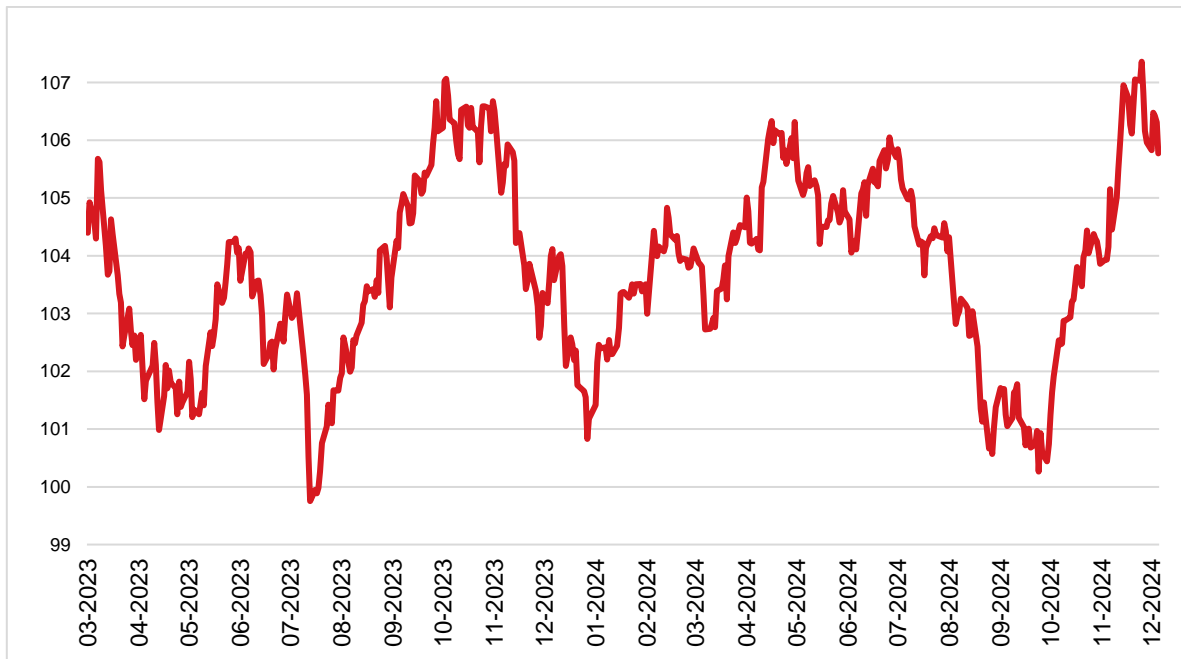
Wzrosty odnotowane na amerykańskim rynku akcji wynikają z dyskontowania przez inwestorów tych zapowiedzi prezydenta elekta Donalda Trumpa, które są jednoznacznie korzystne dla gospodarki USA. Mowa o obniżeniu podatków dla przedsiębiorstw czy planie szerokiej deregulacji w przepisach. Dodatkowo, zgodnie z zapowiedziami kampanijnymi, poziom wydatków fiskalnych ma być nadal utrzymywany na względnie wysokim poziomie. Z drugiej strony, potencjalne negatywne czynniki, takie jak zapowiadany wzrost ceł, na chwilę obecną nie przykuwają uwagi inwestorów za wielką wodą.

Ogólny optymizm względem perspektyw gospodarki amerykańskiej przełożył się na umocnienie waluty tego kraju. Poniższy wykres (DXY indeks), obrazujący wycenę dolara amerykańskiego do szerokiego koszyka walutowego, potwierdza istotne umocnienie się amerykańskiej waluty, które rozpoczęło się jeszcze na przełomie września i października bieżącego roku. Obecnie USD wyceniany jest blisko tegorocznych szczytów. Niestety silny dolar często jest niekorzystnym czynnikiem dla aktywów rynków wschodzących, czego dowodem jest słabość rynków akcji w regionach EM.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

GRUDZIEŃ 2024

DXY indeks



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 29.11.2024 r.)

Krajowy rynek akcji również odczuł „ciężar” umocnienia się dolara. Dodatkowym czynnikiem zwiększającym zmienność dla parkietu nad Wisłą była eskalacja działań militarnych na Ukrainie, która nastąpiła po wyrażeniu zgody administracji w Stanach Zjednoczonych na wykorzystanie rakiet dostarczanych przez zachodnich partnerów do ataków na cele w głąb Federacji Rosyjskiej. W obawie przed atakami odwetowymi inwestorzy wycofywali aktywa z rynków akcji w regionie Europy Środkowo – Wschodniej, czego dowodem była zauważalna słabość indeksu WIG w połowie miesiąca. Warto jednak zaznaczyć, że to niekorzystne otoczenie geopolityczne zbiegło się w czasie z sezonem wyników publikowanych przez giełdowe spółki za trzeci kwartał 2024 roku. Sezon ten oceniamy bardzo korzystnie, czego przykładem są bardzo dobre wyniki m.in. sektora bankowego. Pomimo niższego poziomu stóp procentowych niż przed rokiem banki nadal odnotowują wysokie i stabilne wyniki odsetkowe, przy zachowaniu niskich kosztów ryzyka. Spółki konsumenckie w ostatnim kwartale również mogły pochwalić się często dobrymi rezultatami. Można zatem wg nas postawić tezę, że pomimo wyzwań związanych z geopolityką fundamenty dla notowanych spółek pozostają stabilne.

Kluczową kwestią dla rynków finansowych, a w szczególności rynku obligacyjnego, pozostaje tempo obniżek stóp procentowych przez najważniejszy bank centralny świata – Fed. Jeszcze przed wyborami, na początku listopada, uczestnicy rynku wyceniali prawie 5 obniżek stóp procentowych w USA - do końca 2025 r. po 25 punktów bazowych każda. Obecnie, między innymi z powodu zapowiedzi Donalda Trumpa o możliwym zaostrzeniu polityki celnej, co może mieć charakter proinflacyjny, rynek zakłada już tylko 3 obniżki. Oznacza to, że na koniec 2025 r. stopa procentowa w Stanach Zjednoczonych mieściłaby się w przedziale 3,75 – 4,0%. Z punktu widzenia rynków finansowych, nie tylko oczekiwana liczba cięć ma znaczenia, ale również przesłanka do ich dokonania. Jeśli w ciągu 2025 roku okazałoby się, że mniejsza liczba cięć dokonanych przez Fed będzie związana z lepszymi perspektywami wzrostu w USA, to byłoby to korzystne zarówno dla rynku akcji, jak i obligacji.

GRUDZIEŃ 2024

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa (kategorii A) subfunduszu Pekao Akcji - Aktywna Selekcja wzrosła w listopadzie o 0,11%, co było wynikiem lepszym od benchmarku subfunduszu, który stracił 0,15%. Wyniki okazały się niestety gorszy względem średniej dla grupy porównawczej portalu serwisu Analizy Online, który wzrósł o 0,62%. Pozytywnie na wyniki Pekao Akcji - Aktywna Selekcja wpłynęła przede wszystkim selekcja (dobór akcji) w ramach sektora surowcowego oraz ochrony zdrowia. Z drugiej strony, negatywny wpływ miała selekcja w ramach sektora nieruchomości oraz dóbr konsumpcyjnych.

Oczekiwania

Listopad ponownie przyniósł nam dużo zawirowań politycznych, w szczególności dla rynków wschodzących. Wydaje się jednak, że do podwyższonej zmienności należy się chyba przyzwyczaić w nadchodzących miesiącach. Wyższą zmiennością charakteryzowała się pierwsza kadencja Donalda Trumpa i wiele wskazuje na to, że i tym razem będzie podobnie. Nie zmienia to jednak faktu, że perspektywy gospodarcze pozostają względnie stabilne. W takim otoczeniu warto skupiać się na fundamentach spółek, a te, jeżeli weźmiemy pod uwagę sesję wynikową za trzeci kwartał 2024, np. dla USA czy Polski, są wg nas relatywnie dobre. Nadal stoimy na stanowisku, że pewnym wyzwaniem dla rynków jest jednak poziom wycen akcji amerykańskich, który po ostatniej silnej fali wzrostowej trudno jest określić jako niski. Kluczowe dla perspektyw rynku amerykańskiego będzie utrzymanie wysokich prognozowanych wzrostów zysków na 2025 rok, które obecnie wynoszą ok. +12%. Warto śledzić nadchodzące dane makroekonomiczne (rynek pracy, sprzedaż detaliczna), które mogą pomóc w weryfikacji powyższych założeń.

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

Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2024

Wyniki Pekao Akcji – Aktywna Selekcja (kat. A) na 29.11.2024

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
0,11%	-5,75%	-7,23%	7,05%	14,96%	78,70%	72,28%	1,85%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
35,56%	-18,68%	27,62%	19,01%	11,60%	-16,35%	20,93%	5,70%	-14,27%	-5,95%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

GRUDZIEŃ 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 akcyjnym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchyłać 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 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, 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: 15.12.2024.