



Pekao Tygodnik

12.10.2021



Maciej Pielok, CFA
Nr licencji doradcy inwestycyjnego 761

Dzisiejsze informacje dotyczą m.in.:

#PekaoObligacjiSamorządowych #PekaoKonserwatywnyPlus
#PekaoBazowy15Dywidendowy #PekaoKompas #PekaoStrategii-
Globalnejkonserwatywny #PekaoAkcjiAktywnaSelekcja #Pekao-
Megatrendy #PekaoSurowcówiEnergii

Wyniki niektórych rozwiązań produktowych (kategoria jednostek A)

Pełna lista funduszy wraz z ich wynikami jest dostępna na www.pekaotfi.pl

Wycena na 08.10.2021 r.	1 tydzień	1 m-c	QTD	YTD	12 m-cy	36 m-cy	60 m-cy
Pekao Konserwatywny Plus	-0,25%	0,00%	-0,25%	1,29%	2,52%	5,45%	9,97%
Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych	-0,79%	-1,20%	-0,96%	-1,74%	-0,20%	-	-
Pekao Bazowy 15 Dywidendowy*	-0,59%	-1,49%	-0,75%	-0,59%	0,85%	2,86%	5,14%
Pekao Kompas*	-0,07%	-0,43%	0,00%	3,40%	7,69%	17,15%	24,33%
Pekao Alternatywny - Absolutnej Stopy Zwrotu	0,17%	-0,84%	0,17%	1,29%	4,44%	11,36%	15,18%
Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny	-0,08%	-1,56%	0,15%	2,96%	7,04%	16,89%	24,60%
Pekao Strategii Globalnej	0,13%	-2,04%	0,46%	5,73%	11,28%	21,05%	32,05%
Pekao Megatrendy	-0,44%	-4,13%	0,51%	11,92%	22,30%	-	-
Pekao Akcji - Aktywna Selekcja	2,82%	1,70%	2,70%	31,86%	51,67%	71,37%	85,60%
Pekao Ekologiczny	0,30%	-4,33%	0,30%	-	-	-	-

*Subfundusz Pekao Bazowy 15 Dywidendowy zmienił nazwę oraz strategię inwestycyjną na obecną w dniu 16.07.2020 r., Subfundusz Pekao Kompas zmienił nazwę na obecną w dniu 08.05.2019 r., a aktualną politykę inwestycyjną prowadzi od 29.01.2019 r.,. Historyczne wyniki inwestycyjne funduszy inwestycyjnych nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości.

Zaprezentowane w materiale wyniki zostały przygotowane na podstawie danych, które nie były poddane badaniu ustawowemu przez biegłego rewidenta. Wyniki funduszy/ subfunduszy, prezentowane powyżej, nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

Publikacje danych makroekonomicznych

Nazwa	Poprzedni odczyt (uwzględniając rewizje)	Bieżący odczyt
Polska: inflacja konsumencka CPI (flash za wrzesień)	5,5%	5,8%
USA: liczba etatów poza rolnictwem	+366 tys.	+194 tys.
Strefa euro: indeks PMI dla usług	59,0 pkt.	56,4 pkt.
Strefa euro: indeks PMI dla przemysłu	61,4 pkt	58,6 pkt.
USA: indeks PMI dla usług	55,1 pkt.	54,9 pkt.
USA: indeks ISM dla przemysłu	61,7 pkt.	61,9 pkt.

- ➔ W tle niedawnej podwyżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej stoi kolejne zaskoczenie wyższą inflacją konsumencką. Z trudem przychodzi oswojenie się z odczytem wstępnym za wrzesień, wg którego ceny GUS - owskiego koszyka dóbr wzrosły o 5,8% r/r. Bardziej niż oczekiwali ekonomiści drożała żywność oraz energia. Kategorie bazowe, czyli składniki inflacji mniej wahlliwe niż żywność i energia, a zarazem mocniej powiązane z losami wzrostu gospodarczego, też wykazują silny wzrost. Przebicie 6% wydaje się już nam prawie przesądzone, a nie możemy wykluczyć, że dynamika cen na przełomie roku zbliży się nawet ku 7%. W listopadzie poznamy nową projekcję inflacyjną NBP, po której dziś chyba wszyscy już oczekują wyższego przebiegu inflacji.
- ➔ Jeszcze gorące odczyty inflacji z naszego regionu Europy Środkowo-Wschodniej potwierdzają, że wzrost cen nie jest ani przejściowy, ani spowalniający. W Czechach oczekiwano inflacji 4,6% r/r, a zobaczyliśmy odczyt 4,9% r/r. W Rumunii oczekiwano odczytu 5,8% r/r, a finalnie było to aż 6,3% r/r. Spodziewamy się, że globalnie inflacja w ujęciu rocznym zacznie hamować dopiero w przyszłym roku, w pierwszej kolejności ze względu na efekty statystyczne (tzw. efekty bazy). Rozładowanie napięć cenowych zajmie pewnie znacznie dłużej niż sądziliśmy jeszcze w wakacje.
- ➔ Te same czynniki, które przemawiają za uporczywością inflacji, są też odpowiedzialne za jej obecne przyspieszenie i jednocześnie słabnięcie aktywności gospodarczej. Wspólnym winowajcą wydają się przede wszystkim niedobory materiałów, półproduktów, energii oraz przestrzeni transportowej. Zarówno przykorkowana logistyka i spowolniająca produkcja są już kolejny miesiąc z rzędu widoczne w ankietach PMI oraz ISM. Wyniki tych ankiet zebrane w syntetyczny wskaźnik wyrażony w punktach, są najpopularniejszymi wskaźnikami wyprzedzającymi. Coraz niższe odczyty w ostatnich miesiącach sugerują, że aktywność gospodarcza, choć rośnie, to jednak coraz słabiej.
- ➔ Dane z rynku pracy w USA wpisują się w obraz słabnącego ożywienia. Zwiększa się liczba etatów, ale odbudowa rynku pracy przebiega coraz wolniej.
- ➔ Co my czytamy z bieżącej mozaiki makroekonomicznych odczytów? Jeden, aktywność słabnie, ale nie na tyle by powstrzymać banki centralne przed zacieśnianiem stóp procentowych. Dwa, mówienie o stagflacji jest zdecydowanie przedwcześnie – owszem inflacja jest bardziej uporczywa, ale gospodarce daleko do stagnacji. Trzy, bieżące reakcje banków centralnych nie będą miały według nas dużego przełożenia na inflację w horyzoncie 3-6 miesięcy. Mleko już się rozlało, plus struktura wzrostu cen, wynikająca z niedostatecznej podaży jest poza mocą oddziaływania polityki pieniężnej. Działania decydentów z banków centralnych mogą w naszej opinii jedynie przeciwdziałać utrwaleniu się wysokich oczekiwań inflacyjnych. Z drugiej jednak strony, zacieśnianie polityki pieniężnej rodzi ryzyko zniszczenia popytu, który jeszcze pół roku temu odbudowywano za wszelką cenę. Stąd cztery, nie sądzimy by stopy procentowe miały zająć znacznie wyżej, niż spodziewaliśmy się jeszcze w końcówce wakacji. Nie dyskutujemy z tym, że zobaczymy podwyżki stóp na całym świecie. Ba, pewnie odbędą się szybciej niż jeszcze niedawno oczekiwaliśmy. Ale nie wierzymy, by zasięg podwyżek miał się istotnie zmienić. To prowadzi do finalnego wniosku – ujemne oprocentowanie depozytów w ujęciu realnym, czyli przejadanie oszczędności na depozytach i lokatach przez inflację wg nas pozostanie z nami pewnie jeszcze na długo. Raczej na lata. Stąd ciężko będzie ochronić oszczędności przed inflacją bez sięgania po produkty inwestycyjne.

Rynkowe narracje i nasze przemyslenia

Spadki cen obligacji skarbowych mają charakter globalny i wg nas odzwierciedlają przeszacowanie przez inwestorów ryzyka uporczywej inflacji.

Ciężko uciec od przeceny obligacyjnej przez dywersyfikację geograficzną.

Bessa obligacji stałokuponowych nie jest przesadzona.

Pozytywnie oceniamy perspektywy ryzykownych klas aktywów.

- Zmiana rynkowej narracji wokół inflacji jest szczególnie odczuwalna dla inwestorów skoncentrowanych na funduszach obligacyjnych. Obszernie komentujemy bieżącą kondycję rynku instrumentów dłużnych oraz perspektywy poszczególnych rodzajów instrumentów w komentarzu „Czas dopasowania, czyli 40 punktów zaskoczenia”, dostępnym na stronie internetowej Pekao TFI. Dla Państwa wygody, link umieszczamy na końcu transkrypcji tego nagrania. Polecamy bardzo gorąco lekturę tego materiału. Dziś, trzeci dzień po publikacji komentarza rynek stałokuponowych instrumentów skarbowych wciąż znajduje się w fazie wyprzedaży. Podwyżka stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej jest tylko jedną z sił ściągających dziś ceny obligacji skarbowych w dół. Dominujący wpływ ma według nas globalna zmiana postrzegania inflacji. Zestawienie zmian cen obligacji skarbowych na globalnych rynkach, prawie całe świeci czerwienią. Spadki cen nie omijają też instrumentów niemieckich czy amerykańskich. Już od długich miesięcy komunikujemy narastające trudności dla obligacji skarbowych. W tym samym czasie zdecydowaliśmy się na bardziej konserwatywne podejście do podejmowania ryzyka w tych funduszach oraz poszukiwanie stóp zwrotu na rynkach regionalnych, na którym przecena obligacji już była zaawansowana. Niestety, dywersyfikacja geograficzna nie przynosi ostatnio wystarczającej wartości dodanej by „zasypać” przecenę naszego krajowego rynku. Niezmiennie to losy krajowego rynku obligacji mają dominujący wpływ na notowania naszych uniwersalnych funduszy obligacji polskich. Z pomocą przychodzą natomiast obligacje korporacyjne, które stanowią istotną część portfeli tych strategii – od ok. 25% do 40% portfela. Gros obligacji korporacyjnych ma zmienny kupon, tj. przychody z nich wzrosną po podwyżce stóp procentowych. Na wzrost przychodów z instrumentów zmiennokuponowych zawsze trzeba chwilę poczekać (taki już urok mechanizmu dostosowawczego ich odsetek). Pomimo to już dziś po przecenach portfele naszych funduszy obligacyjnych pracują z rentownościami brutto 2,3-2,7% w skali roku (rentowności nie są tożsame z wynikami). Strukturalne wzrosty cen obligacji skarbowych stałokuponowych nie są co prawda naszym scenariuszem bazowym na najbliższe miesiące, ale nie możemy ich wykluczyć. W dłuższym horyzoncie czasowym schłodzenie aktywności gospodarczej może w relatywnie krótkim czasie odwrócić postrzeganie tych instrumentów. Jak to zwykle bywa przy dużych ruchach cen na rynku, to emocje biorą górę. Jednakże, często przyczyniają się one do zmian strategii w najgorszym momencie. W naszej ocenie warto w takich chwilach zachować zimną krew i przeanalizować sytuację. Zwrócić uwagę na nie tylko zagrożenia, ale też szanse. Przypomnieć sobie o zakładanym pierwotnie horyzoncie inwestycyjnym, którego rekomendowana długość dla naszych rozwiązań obligacyjnych wynosi 2-3 lata. Odnośnie zmian strategii w mocy pozostają nasze wskazania kierunków od miesięcy komunikowane na łamach tego Tygodnika. Cytując fragment wspomnianego przed chwilą komentarza *”w krótszym horyzoncie czasowym preferujemy rozwiązania dłużne krótkoterminowe. Pojawiające się lepsze okresy dla notowań funduszy obligacyjnych warto według nas traktować jako szansę do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego. Utwierdzamy się w słuszności komunikowanego przez nas w tym roku kierunku inwestycyjnego – łączenia w portfelach funduszy dłużnych krótkoterminowych z obligacyjnymi oraz mieszanymi.”* Przykładami rozwiązań dłużnych krótkoterminowych są **#PekaoKonserwatywnyPlus** czy **#PekaoObligacjiSamorządowych**. Z kolei rozwiązania mieszane, które najczęściej komentujemy to: **#PekaoBazowy15Dywidendowy**, **#PekaoKompas**, czy **#PekaoStrategiiGlobalnejkonserwatywny**.
- Tak się niewygodnie składa, że przecena obligacji zbiega się w czasie z gorszym sentymentem na rynkach ryzykownych aktywów. O ile dla tych pierwszych ciężko dziś naszkicować atrakcyjny scenariusz krótkoterminowy, o tyle dla akcji, globalnych obligacji korporacyjnych czy surowców dostrzegamy duże szanse na kontynuację hossy.
- Rosnące ryzyko korekty wieściliśmy, z miesiąca na miesiąc coraz głośniejsze, już od przełomu kwietnia i maja bieżącego roku. Przecena akcji przyszła dopiero we wrześniu. Wiemy, że nikt nie jest w stanie przewidzieć kiedy i w jakiej skali wystąpią spadki. Staramy

Uważamy, że warto wykorzystywać momenty strachu na rynku do przebudowy portfela w kierunku bardziej wzrostowym.

Pekao Kompas – dziś jeszcze pozycjonowanie strategii.

się jednak dawać nasze subiektywne poczucie kondycji rynku, z myślą o dozowaniu ryzyka. Preferowaną przez nas strategią pozostaje stopniowe budowanie pozycji w rozwiązaniach mieszanych, akcyjnych, dobudowywanie ich do dużej części portfela. Takie dywersyfikowanie portfela również na wzrostowe klasy aktywów, według nas warto przyspieszać właśnie, gdy na rynku panuje niepewność i strach. Dziś inwestorzy są nerwowi wobec braku ukonstytuowanego rządu w Niemczech po wyborach, racjonowania energii elektrycznej w Chinach, obaw o ciągłość dostaw prądu w europejskim przemyśle, budżetowych potyczek w amerykańskim kongresie, upadku kolejnego dewelopera w Chinach (o nazwie Fantasia)... Zawsze łatwo wytłumaczyć strach post factum. Może po prostu przyszedł czas na realizację zysków przez część inwestorów? Dla każdego z wymienionych problemów pewnie dość szybko znajdzie się rozwiązanie. Negocjacje koalicyjne w Berlinie mogą szybko znaleźć kompromis, Chiny już nakazały kopalniom węgla zwiększenie wydobywania¹, Rosja po uzupełnieniu własnych rezerw może sprawnie przepompować gaz przed zimą do Europy świeżo „przedmuchiwanym” gazociągami Nordstream II, amerykańscy politycy pewnie nie zaryzykują wzięcia odpowiedzialności za wpędzenie gospodarki w recesję przez zatrzymanie wydatków rządowych, a Chińczycy po zdyscyplinowaniu branży deweloperskiej mogą w łatwy sposób zrestrukturyzować dług bankrutów i zatrzymać falę niewypłacalności. Czekanie na rozstrzygnięcia jest niekomfortowe. Jeszcze bardziej niekomfortowa jest świadomość, że ta globalna układanka jest bardzo wrażliwa na polityczne błędy. Jednakże jest to ryzyko wkomponowane w dzisiejsze realia i ma też drugą stronę. Kiedy dochodziło do negatywnego szoku, rynki finansowe były wielokrotnie wyratowane właśnie przez polityczne interwencje. A gdzie są pozytywy w dzisiejszej narracji? Gdzie deliberacje nad tabletką łagodzącą objawy COVID? Taki lek dopuszczono już do użytku w nagłych przypadkach w USA. Gdzie rozmowa o planowanych rekordowo wysokich skupach akcji własnych przez firmy?² Gdzie radość z tego, że wreszcie po dekadzie powściągliwości firmy zwiększają inwestycje (tzw. CAPEX)? Warto śledzić więc, czy wahadło emocji nie wychyla się zbyt w kierunku strachu czy optymizmu. Ten dzisiejszy dyskomfort warto według nas wykorzystywać do poszukiwania nieco większego ryzyka.

→ A skoro już o tym mowa, to zajrzyjmy pod maskę naszego niebenchmarkowego flagowca – Pekao Kompas. Obecnie akcje w jego portfelu stanowią ciut mniej niż ¼ całości. Większość stanowi więc część dłużna, która jest bardzo podobna do portfeli naszych funduszy dłużnych krótkoterminowych. Główną różnicą, jest brak obligacji korporacyjnych w części dłużnej Pekao Kompas (nie licząc papierów PFR i BGK). Podstawowym podobieństwem jest niskie ryzyko stopy procentowej. W takim składzie część dłużna służy jako stabilizator, który nie jest co prawda siłą napędową wyników, ale nie jest też ciężarem przy bieżących spadkach cen obligacji skarbowych. Część akcyjna jak przystało na Pekao Kompas jest bardzo różnorodna. Brak w niej dziś jednego motywu przewodniego. Struktura geograficzna, czy wielkość spółek są w przypadku Pekao Kompas są wtórne – wynikają z pojedynczych spółek, które zespół zarządzających uznał za niedowartościowane i dobrze spozycjonowane pod nadchodzące wydarzenia w spółce czy jej otoczeniu. Dzisiejszy skład portfela akcyjnego niewiele ma już wspólnego z historycznym składem z maja, czy później sierpnia. Niezmiennym elementem tej strategii jest duża rotacja. W wakacje długo czekaliśmy na publikacje wyników wielu spółek z portfela. Nasza teza zakładała, że zaskoczenie lepszymi wynikami będzie tak duże, że przyciągnie kapitał do danego waloru i spowoduje wzrost jego kursu. O ile w większości przypadków wyniki rzeczywiście okazały się spektakularnie lepsze od oczekiwań analityków, to niestety nie przełożyło się to na wzrost kursów akcji. Rynek zignorował wiadomości o charakterze fundamentalnym. W Pekao Kompas nie mamy w zwyczaju zbyt długo czekać na odwrócenie passy wybranych akcji. Jeśli teza inwestycyjna - choć słusza - nie przełożyła się od razu na wyniki, to trudno, trzeba szukać dalej. Tam gdzie selekcja zagrała, też nie ma odpoczynku – trzeba realizować zyski i też szukać dalej. Gdzie dziś próbujemy przechrzyć rynek, do-

¹ <https://www.ft.com/content/e4290d41-d45d-49c1-b779-59f01f29d4e8>

² <https://www.ft.com/content/dd9a7b72-1f9b-4b66-ac75-200d1653ce6f>

Doważanie spółek nastawionych na automatyzację w ramach Pekao Megatrendy.



Struktura branżowa sprzyja polskiej giełdzie.

Drogi gaz ziemny może zakłócić produkcję nawozów i doprowadzić finalnie do wyższych cen surowców rolnych w przyszłym roku.

patrując się ukrytych powiązań, czy przeoczonych okazji? Oto garść przykładów. Polujemy na operatorów kontenerowców, którzy po wysrubowanych stawkach „zakleпали” kontrakty na wiele lat do przodu. Szukamy firm finansowych dobrze eksponowanych na wzrost stóp procentowych. Dobraliśmy walory z ekspozycją na hossę surowcową, w tym m.in. producentów materiałów budowlanych. Szukamy ekspozycji na nadchodzącą rewolucję na rynku reklamowym – nie wchodząc w szczegóły duża część rynku reklamy może łatwo zostać zmonopolizowana przez dostawców przeglądarek internetowych (wiodąca to Chrome od Google), na czym wygrać mogą dostawcy rozwiązań omijających nowe techniczne ograniczenia. Branżowo przez portfel przewijają się także motoryzacja, paliwówka, rozrywka czy nieruchomości. W sumie prawie 50 spółek, co daje duże rozproszenie portfela. Niewielki rozmiar pojedynczej pozycji akcyjnej to jeden ze sposobów w jaki kontrolujemy dziś ryzyko. Do tego dochodzi także oportunistyczne wykorzystanie instrumentów pochodnych do zabezpieczania ryzyka spadku indeksów rynkowych. Mieszmasz jak na Pekao Kompas przystało. Jest to strategia, która z założenia ma poszukiwać stóp zwrotu przewyższających inflację, generowanych przy użyciu akcji. Przy użyciu akcji, ale nie przez ekspozycję na szeroki indeks akcyjny. Dążymy do tego, by wyniki części akcyjnej Pekao Kompas miały niską korelację z zachowaniem giełd. Czasem notowania funduszu mogą więc spadać, gdy indeksy giełdowe rosną. Czasem odwrotnie, rosnąc gdy giełdy spadają. Nie jest to co prawda Święty Graal, który zapewnia zarobek na akcjach w każdych warunkach i powtarzalnie każdego miesiąca. Za to jest to rozwiązanie, w którym udaje nam się przy zachowaniu niewiele większych wahań od funduszy dłużnych oferować dostęp do okazji rynku akcyjnego.

→ Wspomnijmy jeszcze o bardziej agresywnych alternatywach, które często gościły już w tym roku w podcaście Pekao Tygodnik. **#PekaoMegatrendy** wykorzystują obecne zawirowania rynkowe, by zwiększać ekspozycje na spółki nastawione na automatyzację produkcji. Niedobory materiałów, trudność w znalezieniu pracowników i niepewność przyszłych kosztów osobowych oraz przestoje w transporcie przełożą się według nas na istotne zmiany w organizacji produkcji. Z jednej strony spodziewamy się zobaczyć repatriację łańcuchów dostaw, czyli ściąganie produkcji, a przynajmniej centrów magazynowych z powrotem do krajów rozwiniętych. Z drugiej strony, sądzimy, że decydenci w firmach produkcyjnych chętnie zainwestują w rozwiązania do optymalizacji procesu produkcji. Robotyzacja na liniach produkcyjnych, zbieranie informacji na każdym jej etapie, obróbka danych, wczesne alerty o niedoborach...wydatki na te inwestycje mogą być dziś znacznie łatwiejsze do „przełknięcia” przez firmy produkcyjne. Mogą na tym skorzystać oczywiście dostawcy takich rozwiązań. Inne rozwiązanie akcyjne, które koncentruje się tylko na polskiej giełdzie - **#PekaoAkcjiAktywnaSelekcja** – korzysta obecnie na strukturze branżowej naszej giełdy. Duży udział sektora finansowego, surowcowego i paliwowego sprawia, że przy dzisiejszych tendencjach inflacyjnych, poprawiają się perspektywy wielu podmiotów notowanych na GPW w Warszawie. Polska giełda wydaje nam się dobrze pozycjonowana na tle innych rynków wschodzących, a do tego cieszy się strukturalnymi napływami z programów PPK. Co więcej nasz rynek pozostaje tani na tle rynków rozwiniętych. Na koniec, napomknijmy jeszcze o **#PekaoSurowcówEnergii**. Jest to strategia oferująca bezpośrednią ekspozycję na ceny surowców, czyli jeden z dużych składników dzisiejszej inflacji. Włączenie do portfela nawet niewielkiego elementu surowcowego, może wg nas wprowadzić do niego element antyinflacyjny. Rozważając dalsze perspektywy koszyka surowców widzimy dużo szans dla niektórych jego składowych, ale równie dużo zagrożeń dla innych jego elementów. Trzeba jednak przyznać, że ostatnia zmiana narracji rynkowej gra na korzyść tej klasy aktywów. Niedobory surowców energetycznych przy srogiej zimie mogłyby doprowadzić do znacznego wzrostu ich cen. Ciężko liczyć na zwiększenie podaży surowców energetycznych w krótkim czasie, kiedy OPEC nie zwiększa produkcji, liczba aktywnych wiertnic w USA pozostaje znacznie poniżej poziomów z poprzednich lat, a firmy paliwowe nie przewidują istotnych nakładów inwestycyjnych na zwiększanie mocy wydobywczych i rafineryjnych. Wysokie ceny gazu ziemnego doprowadziły do zaburzeń w branży chemicznej. Przy obecnych poziomach gazu nieopłacalna stała się produkcja nawozów. Spadek podaży nawozów może doprowadzić do ich niedoborów w przyszłym roku i w rezultacie do wzrostu cen żywności. Surowce

rolne i energetyczne stanowią ok. 2/3 koszyka surowców w popularnym indeksie Bloomberg Commodity Index. Pozostałe 33% stanowią ceny metali, dla których zagrożeniem jest spowolnienie w chińskim budownictwie, ale szansą pozostają rządowe programy infrastrukturalne w krajach rozwiniętych.

Ogłoszenia produktowe oraz linki do nowych materiałów

Komentarz dot. rynku obligacji skarbowych

Przywołany dziś komentarz „Czas dostosowania, czyli 40 punktów zaskoczenia” jest dostępny pod linkiem: <https://pekao.tfi.pl/strefa-klienta/rynki/pekao-focus-07-10-2021-r>

Inwestycyjne tematy z naszych prognoz:

#RotacjaSektorowa

- # Zmiana preferencji inwestorów polegająca na przesuwaniu kapitału ze spółek działających w branżach defensywno-wzrostowych do spółek z sektorów o profilu wartościowo-cyklicznym. Innymi słowy „zmiana koni pociągowych” dla indeksów giełdowych ze spółek technologicznych i medycznych na inne sektory, np. przemysłowy czy materiałowy.

#WielobiegunowyŚwiat

- # Kolejny etap tematu #WojnyHandlowe. Wysoce skomplikowana geopolityczna rywalizacja pomiędzy krajami (głównie USA i Chiny) o kontrolę nad handlem, danymi, kursami walutowymi. Temat powiązany z odwrotem globalizacji, zmieniający kierunki przepływu kapitału.

#WyborczaPolaryzacja

- # Zeszłoroczne wybory prezydenckie w USA oraz uzupełniające wybory do Senatu, pokazały dużą polaryzację amerykańskiego społeczeństwa. Wydaje się, że brak politycznego „środka” jest coraz bardziej charakterystycznym elementem scen politycznych dookoła świata. Sądzymy, że napięcia społeczne pozostaną z nami na długo po wyborach amerykańskich, a ryzyko polityczne weszło już permanentnie na wyższy poziom. Stąd, szczególnie w strategiach niebenchmarkowych, unikamy ryzyka czarno-białych scenariuszy politycznych oraz przykładamy dużą wagę do oceny otoczenia społecznego spółek oraz ich wpływu na to otoczenie.

#Drukujemy&Wydajemy

- # Wobec dużych strat gospodarczych oraz rekordowego zadłużenia, według nas banki centralne wykorzystały już większość swojego arsenału. Naszym zdaniem jedyne co im pozostaje, to eskalacja dotychczasowych działań – poszerzanie i zwiększanie licznych programów skupu aktywów. Skuteczność polityki monetarnej jest ograniczona wobec zaburzonych mechanizmów transmisyjnych. Dodatkowe rezerwy nie przekładają się na wzrost akcji kredytowej. Firmy zamiast inwestować skupują akcje własne za środki pozyskane okazjonalnie z emisji obligacji. Sami bankierzy centralni podkreślają, że do efektywnego pobudzenia gospodarki niezbędna jest polityka fiskalna – m.in. większe programy wydatków rządowych, transfery pieniędzy bezpośrednio w ręce konsumentów. Pandemia przyspieszyła mariaż polityki monetarnej i fiskalnej. Ultra tanie finansowanie zapewnia dziś komfortowe warunki do obsługi zadłużenia, rozdmuchiwanie budżetów i pompowania publicznych pieniędzy w gospodarkę. W tak ustawionej grze normy budżetowe przestały obowiązywać. W naszej opinii jedynym hamulcem dla podejścia „drukujemy i wydajemy” może okazać się inflacja. Ta jednak jest pożądana przez polityków, by zmniejszyć realną wartość zadłużenia, niejako „wypalając” je inflacją.

Lista funduszy z zaznaczeniem strategii, których wyniki zostały opublikowane na str.1










Fundusz parasolowy Pekao FIO – subfundusze:

-  Pekao Konserwatywny
-  Pekao Konserwatywny Plus
-  Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2
-  Pekao Obligacji Plus
-  Pekao Bazowy 15 Dywidendowy
-  Pekao Stabilnego Wzrostu
-  Pekao Zrównoważony
-  Pekao Dynamicznych Spółek
-  Pekao Akcji – Aktywna Selekcja
-  Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego
-  Pekao Akcji Polskich
-  Pekao Megatrendy





















Fundusz parasolowy Pekao Strategie Funduszowe SFIO – subfundusze:

-  Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny
-  Pekao Strategii Globalnej
-  Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny
-  Pekao Zmiennej Alokacji
-  Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego
-  Pekao Kompas

 Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO



Fundusz parasolowy Pekao Funduszy Globalnych SFIO – subfundusze:

-  Pekao Spokojna Inwestycja
-  Pekao Obligacji Samorządowych
-  Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych
-  Pekao Dłużny Aktywny
-  Pekao Obligacji Strategicznych
-  Pekao Obligacji i Dochodu
-  Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego
-  Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego
-  Pekao Dochodu USD
-  Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku
-  Pekao Alternatywny – Globalnego Dochodu
-  Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego
-  Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu
-  Pekao Surowców i Energii
-  Pekao Ekologiczny
-  Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych
-  Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu
-  Pekao Akcji Rynków Wschodzących



Fundusz parasolowy Pekao Walutowy FIO – subfundusze:

-  Pekao Obligacji Europejskich Plus
-  Pekao Obligacji Dolarowych Plus
-  Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego
-  Pekao Akcji Europejskich
-  Pekao Akcji Amerykańskich

-  fundusze dłużne krótkoterminowe
-  fundusze obligacyjne
-  fundusze stabilnego wzrostu
-  fundusze zrównoważone
-  fundusze akcyjne
-  fundusze z ochroną kapitału
-  fundusze surowcowe
-  fundusze absolutnej stopy zwrotu
-  fundusze aktywnej alokacji

Informacja prawna

Niniejszy materiał został przygotowany przez Pekao TFI S.A. w celu reklamy i promocji funduszy/subfunduszy. Nie stanowi on 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. Jeśli nie wskazano inaczej, dane makroekonomiczne oraz dot. indeksów rynkowych, pochodzą z serwisu Bloomberg. Jeżeli w materiale zawarte są hiperłącza do serwisów internetowych nie będących własnością Pekao TFI S.A., Pekao TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za zawartość oraz dostępność tych serwisów internetowych. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autora. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiału bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione.

UWAGA! Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp. Informacje na temat wyników osiągniętych w przeszłości dostępne są na stronie www.pekaotfi.pl i w Kluczowych Informacjach Dla Inwestorów (KII). Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. **Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl.** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Aktywa następujących subfunduszy mogą być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane 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 w następujących proporcjach: Pekao Obligacji Plus do 100%, Pekao Konserwatywny do 100%, Pekao Konserwatywny Plus do 100%, Pekao Stabilnego Wzrostu do 85%, Pekao Bazowy 15 Dywidendowy (poprzednio Pekao Stabilnego Inwestowania) do 85%, Pekao Zrównoważony do 100%, Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 do 100%, Pekao Obligacji Samorządowych do 100%, Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych do 100%.

Aktywa funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być inwestowane do 100% w papiery wartościowe emitowane przez dowolny z następujących podmiotów: 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.

Aktywa subfunduszy Pekao Spokojna Inwestycja, Pekao Zmiennej Alokacji, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Kompas, Pekao **Dłużny Aktywny** oraz funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO mogą być lokowane do 100% wartości w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE.

Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) Pekao Akcji Polskich, Pekao Kompas, Pekao Megatrendy, Pekao Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego, Pekao Akcji – Aktywna Selekcja, Pekao Dynamicznych Spółek, Pekao Zrównoważony, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao PPK 2035, Pekao PPK 2040, Pekao PPK

2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055, Pekao PPK 2060, Pekao PPK 2065 oraz Pekao Ekologiczny wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Bazowy 15 Obligacji Wysokodochodowych (do 100% wartości aktywów) może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. jednostki uczestnictwa subfunduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2 wydzielonego w ramach Pekao FIO.

Znaczna część aktywów subfunduszu Pekao Surowców i Energii 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, np. w kontrakty terminowe, które odzwierciedlają indeksy giełdowe, w związku z powyższym wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.

Znaczna część aktywów subfunduszy: Pekao Obligacji Europejskich Plus, Pekao Obligacji Dolarowych Plus, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas, Pekao Obligacji Strategicznych, Pekao Zmiennej Alokacji Rynku Amerykańskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny, Pekao Obligacji i Dochodu, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu USD, Pekao Alternatywny – Globalnego Dochodu, Pekao Alternatywny – Absolutnej Stopy Zwrotu, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Dłużny Aktywny 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 subfunduszy: Pekao Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, Pekao Akcji Małych i Średnich Spółek Rynków Rozwiniętych, Pekao Akcji Rynków Wschodzących, Pekao Dochodu i Wzrostu Rynku Chińskiego, Pekao Dochodu i Wzrostu Regionu Pacyfiku, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Amerykańskiego, Pekao Wzrostu i Dochodu Rynku Europejskiego, Pekao Strategii Globalnej, Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny, Pekao Akcji Amerykańskich, Pekao Zrównoważony Rynku Amerykańskiego, Pekao Akcji Europejskich, Pekao Kompas, Pekao Ekologiczny 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.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, 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.