

„UDANY MIESIĄC”



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 marcu 2024

Marcowe publikacje makroekonomiczne wskazały na szeroką poprawę kondycji amerykańskiej gospodarki widoczną na wielu płaszczyznach, na co wskazały zarówno dane statystyczne, jak i tzw. „miękkie” dane ankietowe.

Wykres 1. Wpływ globalnej poprawy po stronie podaży na presję inflacyjną w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2024 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2024

Indeks ISM dla przemysłu, wzrósł o 1,8 pkt do 50,3 pkt i warto odnotować, że był to pierwszy od szesnastu miesięcy wynik powyżej granicy 50 pkt, a więc jednocześnie pierwszy oznaczający wzrost aktywności w tym okresie. Analogiczna zmienna dla przedsiębiorstw usługowych, znalazła się na poziomie 51,4 pkt, obniżając się o 1,2 pkt i wciąż utrzymując się ponad poziomem granicy będącej na poziomie 50 pkt - oddzielającej spadek od wzrostu. Pozytywnie zaprezentowała się też koniunktura wśród budujących domy. Indeks NAHB mierzący nastroje w branży, wzrósł w marcu do 51 pkt z 48 pkt w lutym. Był to wynik o 3 pkt lepszy od oczekiwań analityków oraz pierwszy pozytywny odczyt świadczący o optymizmie respondentów (czyt. wynik powyżej 50 pkt) od ośmiu miesięcy. Dodatkowo, zgodnie z publikacją amerykańskiego Departamentu Handlu, w maju, liczba rozpoczętych budów niespodziewanie wzrosła o 10,7% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) w skali roku, czyli o 1,521 mln. Wynik ten wyraźnie przewyższył rynkowy konsensus makroekonomistów, który był na poziomie 1,425 mln. Było to odreagowanie po styczniowym spadku o 12,3% m/m napędzone utrzymującą się ograniczoną podażą wcześniej wybudowanych domów. Bez zaskoczeń obyło się jednak w przypadku udostępnionej w tym miesiącu przez Departament Handlu zmiana poziomu inflacji PCE (podstawowa miara inflacji w USA, na której bazuje amerykański FED). Rok do roku (r/r), wskaźnik ten marginalnie przyspieszył tempo wzrostu do 2,5% rosnąc o 0,1 p.p. (punktu procentowego). Co szczególnie istotne z perspektywy polityki monetarnej inflacja bazowa (czyli bez cen energii i żywności), obniżyła się do poziomu 2,8% r/r z (2,9% r/r miesiąc wcześniej). Dalsza kontynuacja trendu dezinfacyjnego nie pozostała niezauważona przez konsumentów i przełożyła się na postępującą poprawę ich nastrojów. Indeks Uniwersytetu Michigan wzrósł w marcu do 79,4 pkt z 76,9 pkt, sięgając najwyższego poziomu od lipca 2021 roku. Należy podkreślić, że respondenci nieznacznie obniżyli swoje krótkoterminowe i długoterminowe oczekiwania inflacyjne. Mediana prognoz na kolejne dwanaście miesięcy obniżyła się z 3,0% r/r do 2,9% r/r. Analogicznie, oczekiwania długoterminowe w horyzoncie pięcioletnim również spadły o 0,1 pp. do 2,8% r/r. Spadek oczekiwań inflacyjnych konsumentów i jednocześnie spowolnienie zrealizowanej inflacji bazowej szło w parze z odpornością rynku pracy (w lutym zgodnie z wyliczeniami Departamentu Pracy zatrudnienie w sektorze pozarolniczym USA wzrosło o 275 tys. osób przy oczekiwanej zmianie o zaledwie 198 tys.). Uwzględniając powyższe aspekty, Rezerwa Federalna zdecydowała, zgodnie z przewidywaniami, o podtrzymaniu referencyjnej stopy procentowej podczas marcowego posiedzenia utrzymując ją w przedziale 5,25% - 5,5%. Jednocześnie zakomunikowano, że FED planuje dokonać trzech cięć stóp procentowych w każdym kolejnym roku do 2026 (także w 2024). Udostępniona podczas posiedzenia zrewidowana projekcja gospodarcza Rezerwy Federalnej zakłada natomiast wzrost PKB w 2024 roku o 2,1% (a więc o 0,7 p.p. szybciej w porównaniu do poprzedniej estymacji z grudnia). Podwyższono również oczekiwania wobec 2025 roku (z 1,8% do 2,0%) oraz 2026 roku (z 1,9% do 2,0%).

Marcowe wyniki indeksów PMI dla Strefy Euro wykazały poprawę koniunktury z perspektywy przedsiębiorstw usługowych oraz wciąż widoczną słabość warunków w części wytwórczej gospodarki strefy euro. Usługowy PMI wzrósł do 51,1 pkt (z 50,2 pkt w lutym) stale pozostając wyraźnie powyżej odpowiedniej zmiennej dla sektora przemysłowego. W tym drugim przypadku, indeks PMI stracił 0,4 pkt spadając do 46,1 pkt, co było o 0,4 pkt wyższym odczytem niż estymowali analitycy. Bardzo pozytywnie zaprezentowały się nastroje analityków z branży finansowej. Indeks ZEW dla Niemiec, wzrósł ósmy miesiąc z rzędu w marcu do 31,7 pkt z 19,9 pkt. Wynik ten był wyraźnie lepszy od konsensusu (20,5 pkt) i wciąż sugerował, że większość respondentów spodziewa się wzrostu aktywności gospodarczej w regionie w kolejnych sześciu miesiącach. Podobna poprawa nastawienia cechowała również niemieckie firmy co można było zaobserwować z perspektywy wskaźnika IFO Klimatu dla Biznesu. Indeks ten wzrósł do 87,8 pkt z 85,7 pkt w lutym (przy spodziewanych 86 pkt). Przedsiębiorstwa mniej pesymistycznie oceniły perspektywy dla przyszłej działalności (87,5 pkt wobec 84,1 pkt w lutym) jak również warunki obecne (88,1 pkt wobec 86,9 pkt). Poprawa nastrojów nie dziwiła z perspektywy zrealizowanego już procesu dezinflacji oraz dalszej jego kontynuacji w marcu. Inflacja CPI zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu, obniżyła się do 2,4% r/r z 2,6% r/r miesiąc wcześniej (przy spodziewanym 2,5% r/r). Wykluczając zmiany cen energii i żywności, inflacja bazowa spadła o 0,2 pp. do 2,9%. Postępujące od wielu miesięcy spowolnienie tempa wzrostu cen jednak wciąż nie było wystarczające aby obniżyć inflację do długoterminowego celu Europejskiego Banku Centralnego (ECB) wynoszącego zaledwie 2%. Zgodnie z oczekiwaniami, uwzględniając obecne warunki makroekonomiczne, ECB zdecydował się w marcu podtrzymać główną stopę procentową na dwudziestodwuletnim maksimum 4,5% r/r.



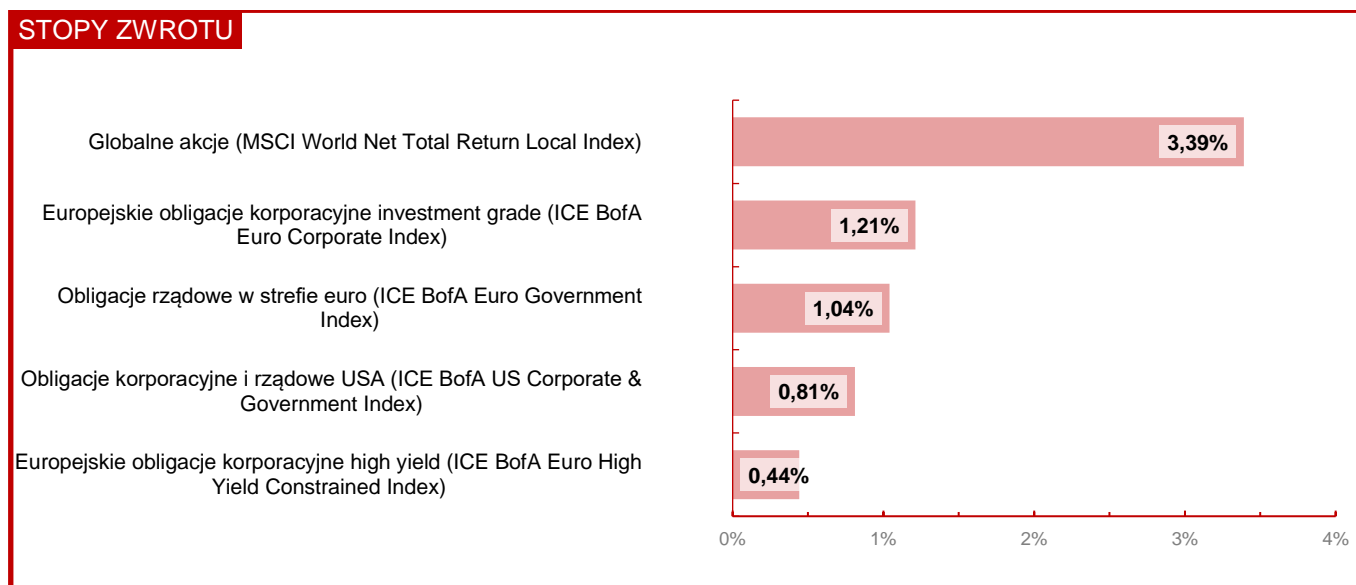
Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2024

Zgodnie z zaktualizowanymi prognozami ekonomicznymi banku centralnego, inflacja bazowa miałaby obniżyć się trwale do wspomnianego wcześniej celu dopiero w 2026 roku. W latach wcześniejszych średni wzrost CPI miałby wynieść kolejno 2,6% r/r (w 2024 roku) i 2,1% (w 2025 roku).

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2024 r.)

W marcu mogliśmy zaobserwować wzrosty wycen większości kluczowych klas aktywów. Miesiąc ten okazał się również korzystny 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 0,4%. Wskaźnik dedykowany amerykańskim obligacjom korporacyjnym o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) zyskał w tym czasie 1,19%. Globalny indeks korporacyjnych obligacji High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index) poradził sobie w tym okresie relatywnie gorzej rosnąc o 1,06%. Podobnie jak w przypadku amerykańskich obligacji skarbowych, indeks rządowych papierów emitowanych przez kraje strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) też zaprezentował się pozytywnie i wzrósł o 1,04%. Dług przedsiębiorstw wygenerował jednak zróżnicowane stopy zwrotu. Indeksy obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) i inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) pod koniec miesiąca znalazły się kolejno o 0,44% i 1,21% wyżej niż na jego początku.

W marcu mogliśmy obserwować także wzrosty szerokiego rynku akcji z krajów rozwiniętych co dobrze widoczne było z perspektywy indeksu MSCI World Net Total Return, który wygenerował w tym czasie stopę zwrotu wynoszącą 3,39%. Wskaźnik największych spółek amerykańskich S&P 500 Total Return Index wzrósł o 3,22%, natomiast zagregowany indeks akcji z krajów europejskich MSCI Europe Net Total Return EUR Index zyskał 3,94%. Zadowoleni mogli być szczególnie inwestorzy z ekspozycją na rynek japoński, którego reprezentatywny indeks (Topix Total Return Index JPY) wzrósł o 4,44%.

Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 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. ETF-y oraz fundusze indeksowe). W marcu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu zyskała 1,82%, podczas gdy jego benchmark w tym okresie wzrósł również 1,64%. W horyzoncie rocznym jednostka zyskała 12,39%, natomiast benchmark wzrósł 11,05%.

Oczekiwania

W marcu obserwowaliśmy wzrosty na globalnych rynkach obligacji oraz akcji co pozytywnie przełożyło się na wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się zarówno z części akcyjnej jak i obligacyjnej pozwala z jednej strony ograniczać wahania jednostki, a z drugiej pozostawia 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 Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – konserwatywny (kat. A) na 28.03.2024

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
1,82%	3,02%	10,43%	12,39%	7,79%	21,27%	3,02%

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

KWIECIEŃ 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 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. 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. **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: 16.04.2024.