

KWIECIEŃ 2024

MATERIAŁ REKLAMOWY

„POZYTYWNY WPŁYW PORTFELA OBLIGACJI KORPORACYJNYCH I SAMORZĄDOWYCH”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski
Zarządzający Portfelem
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w marcu 2024

W marcu rentowności amerykańskich obligacji skarbowych pozostawały w trendzie bocznym. Marzec obfitował w mieszane dane z amerykańskiej gospodarki. Słabsze od konsensusu dane z rynku pracy (raport ADP i JOLTS) przywróciły optymizm dotyczący obniżek stóp procentowych przez Fed i spowodowały spadki rentowności w pierwszej połowie miesiąca. W drugiej połowie miesiąca opublikowane zostały jednak słabsze od oczekiwań odczyty inflacji CPI za luty. Inflacja CPI wyniosła 3,2% r/r (czytaj rok do roku) wobec oczekiwanych 3,1% a inflacja bazowa 3,8% r/r wobec oczekiwanych 3,7%. Wyższy od oczekiwań był również odczyt inflacji PPI (inflacja cen producenckich). W konsekwencji, rynek zmniejszył dyskontowanie prognozowanych cięć stóp procentowych i rentowności obligacji wzrosły. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) nieznacznie wzrosła i wyniosła 4,20% na koniec marca.

W strefie euro widoczne były spadki rentowności obligacji. Główny wpływ na kształtowanie się krzywej dochodowości miał przekaz płynący z Europejskiego Banku Centralnego (ECB). Podczas marcowego posiedzenia ECB stopy procentowe pozostały bez zmian, lecz kluczowym wydarzeniem było opublikowanie nowych projekcji makroekonomicznych, które pokazały niższą od prognozowanej ścieżkę inflacji. Nowa ścieżka inflacji zakłada zejście CPI w strefie euro do 2,3% w 2024 r. i do 2% w 2025 roku. Retoryka szefującej bankowi centralnemu strefy euro Christine Lagarde, została odebrana przez rynek jako „gołębia”. C. Lagarde poinformowała, że ECB oczekuje spadkowego trendu inflacji w kolejnych miesiącach. Członkowie ECB zauważają również oznaki osłabienia dynamiki wynagrodzeń, które są czynnikiem napędzającym inflację w strefie euro. Prezes ECB podkreśliła, że bank nie będzie zobowiązywać się do konkretnego tempa luzowania polityki pieniężnej a decyzje dotyczące stóp procentowych będą uzależnione od napływających informacji. Jednocześnie, wskazała, że więcej danych na temat trwałości dezinflacji będzie dostępnych w czerwcu. Może to oznaczać, że do pierwszej obniżki stóp procentowych w strefie euro dojdzie już w czerwcu br. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich obligacji Niemiec spadła o około 11 pb. do poziomu 2,30% na koniec marca (gdzie 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy).

[Przejdź do strony funduszu](#)

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

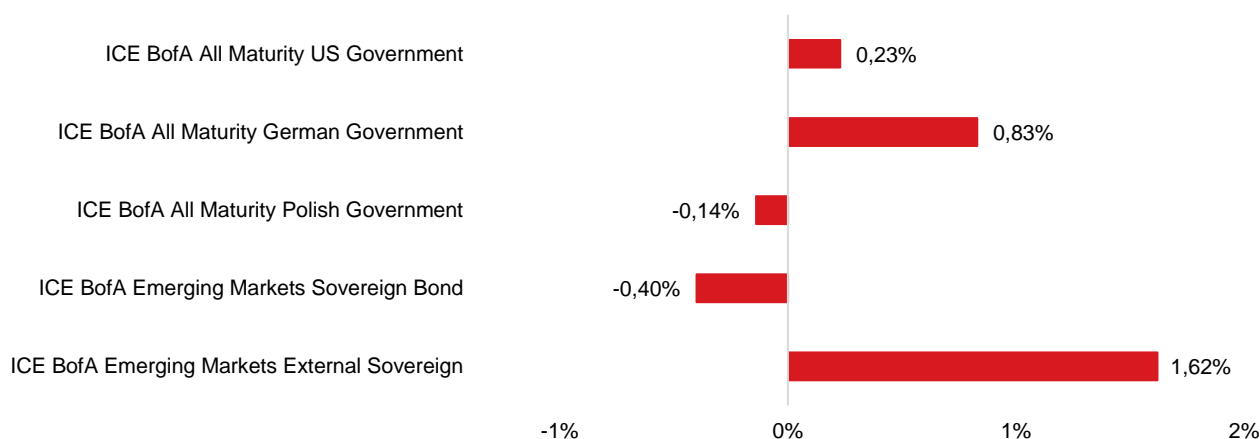
KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2024

W krajach Europy Środkowo-Wschodniej proces luzowania polityki pieniężnej trwa już od kilku miesięcy. Czeski Bank Centralny w marcu dokonał trzeciej z rzędu obniżki stóp procentowych. Główna stopa procentowa została obniżona o 50 pb. do poziomu 5,75%. Decyzję uzasadniają duże postępy Czech w walce z inflacją oraz konieczność wsparcia koniunktury gospodarczej. Inflacja w Czechach obniżyła się w lutym do 2% r/r z 2,3% r/r w styczniu, co oznacza, że cel inflacyjny został osiągnięty. Węgierski Bank Centralny również obniżył stopy procentowe. Podczas marcowego posiedzenia stopa referencyjna została obniżona o 75 pb. do poziomu 8,25%. Inflacja CPI na Węgrzech obniżyła się do poziomu 3,7% r/r w lutym z 3,8% w grudniu.

Proces dezinflacji postępuje również w Polsce. W marcu inflacja CPI spadła do 1,9% r/r z 2,8% r/r. Oznacza to, że cel inflacyjny NBP został osiągnięty lecz w przeciwieństwie do innych krajów regionu, Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe w Polsce na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna wynosi aktualnie 5,75%). Podczas konferencji po posiedzeniu, Adam Glapiński, prezes NBP poinformował, że brak obniżek stóp procentowych wynika z niepewności dotyczącej kształtowania się inflacji w drugiej połowie 2024 roku. Niepewność tą generują decyzje rządu dotyczące kwestii fiskalnych i regulacyjnych (przywrócenie VAT-u na żywność i odmrożenie cen energii), które mogą spowodować istotny wzrost inflacji. Według prognoz NBP, w scenariuszu zdjęcia wszystkich tarcz antyinflacyjnych inflacja na koniec 2024 mogłaby wynieść nawet 8% r/r. Jastrzębia retoryka NBP wpłynęła na wzrost rentowności polskich obligacji skarbowych.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w marcu 2024 r.



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

Komentarz do wyników funduszu

W marcu jednostka uczestnictwa kategorii A funduszu Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO zyskała 0,26%. Tym samym, fundusz osiągnął lepszy wynik od swojego benchmarku, który w tym samym okresie wzrósł o 0,07%. Do wyniku Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO negatywnie kontrybuowało przeważenie w polskich obligacjach skarbowych, które tworzą jego benchmark. Na wynik funduszu pozytywnie wpływała pozycja w euroobligacjach (obligacje z obszaru CEE, czyli Europy Środkowo - Wschodniej) oraz polskich obligacjach skarbowych oraz krajowych papierów denominowanych w walucie zagranicznej. W marcu widoczny był również pozytywny wpływ portfela obligacji korporacyjnych i samorządowych. Wykorzystując wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych w marcu zwiększaliśmy zaangażowanie na Polsce i jednocześnie, zmniejszaliśmy ekspozycję na rynki bazowe.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 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: stopy procentowej, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (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	10Y	YTD
0,26%	1,26%	5,37%	10,24%	8,10%	15,02%	34,42%	1,26%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
13,53%	-0,01%	-6,47%	4,28%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%	1,03%	6,68%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

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. Do 100% wartości aktywów funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO może być lokowane w papiery wartościowe emitowane 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 oraz w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Fundusz 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, 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.