

„RYNEK AKCJI DALEJ W FORMIE”



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 - dynamiczny

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 nieruchomości, 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.

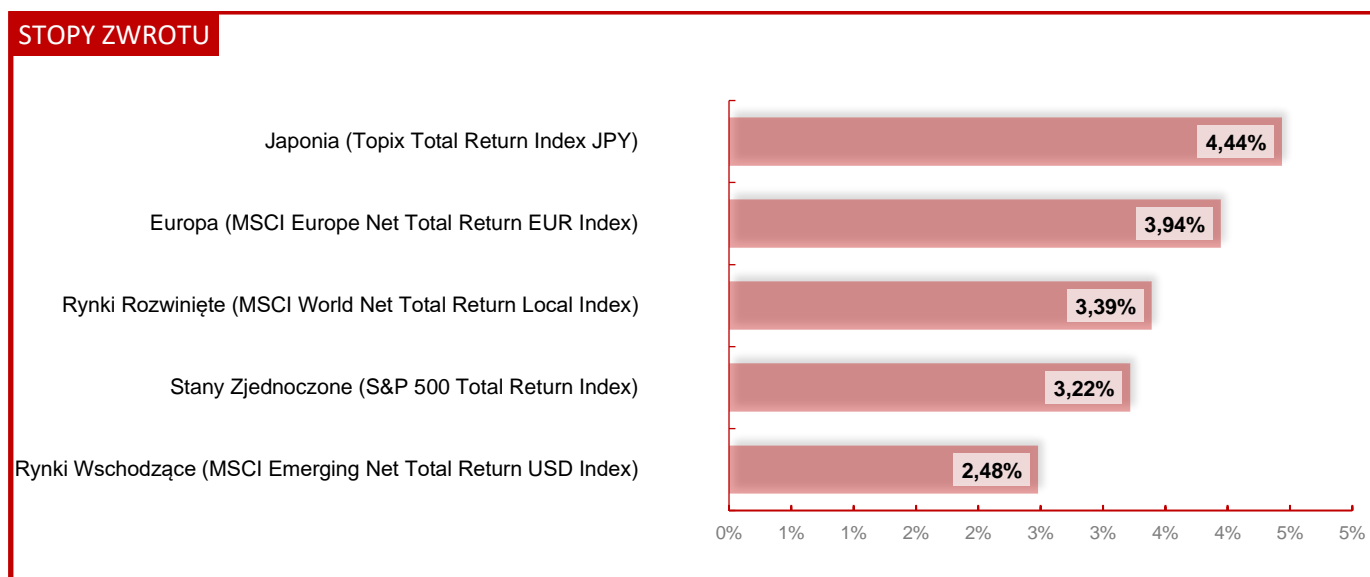


KWIECIEŃ 2024

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).

Marzec przyniósł niespodziewaną wyraźną poprawę koniunktury w Państwie Środka. Reprezentatywny indeks NBS PMI dla Chin zyskał 0,7 pkt, rosnąc do 50,8 pkt pomimo konsensusu zakładającego jedynie marginalnie wyższy wynik od granicy 50 pkt (50,1 pkt). Odpowiedni indeks dla branży usługowej przyspieszył wcześniejsze wzrosty, zyskując 1,7 pkt do 53,0 pkt (przy spodziewanym spadku o 0,1 pkt). Pozytywnie zaprezentowały się także tzw. „twarde” dane, które publikowane ze zwyczajowym opóźnieniem wykazały wzrost produkcji przemysłowej w styczniu i lutym (łącznie) o 7% r/r przyspieszając z 6,8% r/r w grudniu oraz przebijając oczekiwania analityków o 2 p.p.. Relatywnie słabiej wypadła jednak część popytowa chińskiej gospodarki, ale i w tym przypadku można było zaobserwować wyraźną dodatnią dynamikę. Sprzedaż detaliczna wzrosła w tym samym okresie o 5,5% r/r tracąc 1,9 p.p. wobec grudnia, ale rosnąc o 2,3 p.p. mocniej niż się spodziewano. Podczas marcowego posiedzenia Banku Ludowego Chin, główne stopy procentowe pozostały utrzymane na wcześniejszym poziomie (jednoroczna pożyczkowa stopa prime na 3,45%, a średnioterminowa pięcioletnia stopa prime na 3,95%).

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji 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 obserwować wzrosty szerokiego rynku akcji z krajów rozwiniętych, co było dobrze widoczne 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%. Indeks akcji z rynków wschodzących (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) zyskał 2,48%.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2024

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. ETF-y oraz fundusze indeksowe). W marcu jednostka uczestnictwa kategorii A zyskała 2,83% podczas gdy jego benchmark wzrósł w tym okresie 2,95%. W horyzoncie rocznym jednostka wzrosła 20,17% zaś benchmark zyskał 22,15%.

Oczekiwania

W marcu obserwowaliśmy wzrosty na globalnych rynkach akcji, co pozytywnie przełożyło się na wyniki Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki akcyjne daje potencjał do wzrostu jednostki subfunduszu 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: 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 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
2,83%	7,69%	16,74%	20,17%	19,54%	49,95%	-	7,69%
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.

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. **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 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.