

Komentarz dla Inwestorów posiadających Certyfikaty Inwestycyjne PZU FIZ Akord (kwiecień 2023 r.)



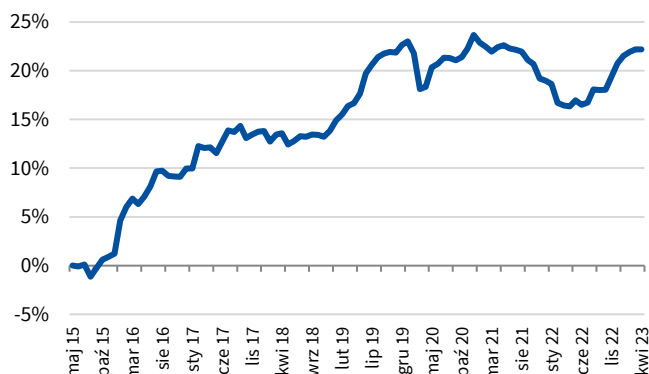
Jarosław Leśniczak
Biuro Alokacji
i Instrumentów Dłużnych
Zarządzający Funduszem

Po wyjątkowo zmiennym pierwszym kwartale 2023 r., kwiecień przyniósł wyraźne uspokojenie nastrojów na rynkach. Indeks zmienności obligacji skarbowych MOVE spadł do poziomu sprzed upadłości amerykańskiego Silicon Valley Bank, natomiast indeks zmienności amerykańskiego rynku akcji VIX zakończył miesiąc na poziomie najniższym od listopada 2021 r. W minionym miesiącu uwagę inwestorów niezmiennie przyciągały dane inflacyjne. Z jednej strony marcowe odczyty wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI w strefie euro (6,9% r/r), w Wielkiej Brytanii (10,1% r/r) czy w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (w tym 16,1% w Polsce) okazały się niższe niż w lutym. Z drugiej strony poziomy rocznej inflacji były wciąż obiektywnie wysokie, a niepokoić mogła miesięczna dynamika wzrostu cen. Emocje wśród inwestorów budziły także trudne negocjacje między Republikanami a Demokratami dotyczące zwiększenia limitu zadłużenia w USA. Przełożyło się to na zauważalny wzrost notowań amerykańskich CDS-ów (instrumentów pochodnych stanowiących zabezpieczenie w przypadku niewywiązania się dłużnika ze spłaty zadłużenia) i wzrost popytu na 1-miesięczne bony skarbowe. Decyzja OPEC+ (międzynarodowej organizacji zrzeszającej kraje eksportujące ropę naftową) o ograniczeniu wydobycia ropy ogłoszona na początku miesiąca doprowadziła do chwilowego wystrzału jej ceny. Słabsze dane napływające z gospodarki globalnej spowodowały jednak cofnięcie się notowań ropy do poziomów z końca marca.

Aktywność i wyniki

W kwietniu kontynuowaliśmy budowanie części portfela obligacji carry w dolarze, nabywając 2-letnie obligacje Wietnamu. Papiery te posiadają rating kredytowy BB+ (czyli minimalnie niższy od bardzo dobrego ratingu inwestycyjnego) i po zabezpieczeniu kursu walutowego oferują rentowność w złotym na poziomie ok. 8,2%. Ponadto zdecydowaliśmy się na zakup obligacji Volkswagen Financial Services w PLN oraz zwiększenie zaangażowania w zmienno kuponowe papiery skarbowe i zmienno kuponowe obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa – w dalszym ciągu oferujące wysoką marżę względem 6-miesięcznego WIBOR-u. W części akcyjnej portfela postanowiliśmy skorzystać z okazji nabycia akcji CCC po dobrej cenie. Horyzont tej transakcji jest bardzo krótkoterminowy.

W kwietniu wartość certyfikatu inwestycyjnego PZU FIZ Akord wzrosła o 0,02%. Słabszy od oczekiwań miesięczny rezultat to przede wszystkim efekt aktualizacji wyceny obligacji podporządkowanych Banku Pekao. Należy podkreślić, że przeszacowanie obligacji PEO1033 wynikało wyłącznie z kwestii technicznych i było zdarzeniem jednorazowym (nie miało miejsca zdarzenie kredytowe). Drugim czynnikiem negatywnie wpływającym na kwietniową stopę zwrotu była przecena obligacji dolarowych Egiptu wynikająca ze wstrzymania przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy kolejnej transzy pomocy dla tego kraju. Spodziewamy się, że środki te zostaną uruchomione w drugiej połowie br., co przełoży się na poprawę wyceny egipskich obligacji. Pozytywnie do wyniku kontrybuował z kolei portfel obligacji o stabilnym dochodzie, a w szczególności pozycje w obligacjach polskich (w PLN) i rumuńskich (w USD i EUR). W ujęciu od początku roku stopa zwrotu fundusz jest dodatnia – PZU FIZ Akord zyskał 1,22%. W kolejnych miesiącach spodziewamy się dalszej poprawy wyników.



1M	3M	6M	12M	18M	24M	36M	48M
0,02%	0,55%	3,52%	5,04%	1,27%	-0,18%	3,25%	4,74%
60M	YTD	od pocz. działaln.	2018	2019	2020	2021	2022
7,59%	1,22%	22,21%	0,09%	7,74%	0,85%	-3,82%	1,49%

Źródło: TFI PZU dane na 28 kwietnia 2023 r.

Uwaga: Wskazane wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

Perspektywy

Maj będzie kolejnym miesiącem spadku bądź stabilizacji rocznych wskaźników inflacji na świecie (za kwiecień). Odczyty te będą niższe głównie ze względu na wysoka ubiegłoroczną bazę, przy czym inflacja bazowa i dynamiki miesięczne będą zapewne dalekie od tego, co chcieliby zobaczyć decydenci z banków centralnych. Mając na uwadze efekty bazy, relatywnie niskie (korzystne z punktu widzenia presji inflacyjnej) ceny surowców oraz słabe dane z Chin, powinniśmy zobaczyć istotne wyhamowanie rocznych wskaźników inflacji w USA (do około 3% r/r w czerwcu) i strefie euro (do około 3% r/r w październiku). Zdecydowanie bardziej „lepka” będzie inflacja w Europie Środkowo – Wschodniej, w tym w Polsce (w naszym kraju inflacja na koniec roku ma wynieść około 9% r/r).

Z naszej perspektywy – coraz więcej czynników wskazuje na to, że realizuje się książkowy scenariusz makroekonomiczny dezinflacyjnego spowolnienia gospodarczego (recesji). Ponadto restrykcyjna polityka monetarna, w tym wysokie stopy procentowe, zgodnie z cyklicznym wzorcem, powodują naprężenia w gospodarce. Z uwagą przyglądamy się rynkowi pracy, ponieważ jest to kolejny „cykliczny kandydat” do negatywnych zaskoczeń. Jak na razie stopy bezrobocia są na historycznie bardzo niskich poziomach, choć w USA dane o zasiłkach dla bezrobotnych i wyniki sondaży JOLTs (informujące m.in. o liczbie nowych miejsc pracy, zatrudnieniu, zwolnieniach i odejściach z pracy) uległy pewnemu pogorszeniu.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego ani pomocy prawnej.

Jeśli inaczej nie wskazano w treści materiału, wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Niniejszy materiał nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, w celu pełnego zrozumienia potencjalnych ryzyk i korzyści związanych z decyzją o zainwestowaniu w Fundusz, potencjalni inwestorzy powinni zapoznać się z ważnym prospektem certyfikatów inwestycyjnych Funduszu (wraz z suplementami i komunikatami aktualizującymi) oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje, dostępnym na stronie internetowej TFI PZU SA poświęconej Funduszowi pod adresem: <https://www.pzu.pl/dlaciebie-i-rodziny/inwestycje-i-oszczednosci/fundusze-inwestycyjne/pzu-fiz-akord>

Inwestycja w Fundusz wiąże się z nabyciem certyfikatów inwestycyjnych (a nie aktywów bazowych Funduszu będących jego własnością).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. PZU FIZ Akord ani TFI PZU SA nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.

Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości. Inwestycje w certyfikaty Funduszu nie stanowią depozytu bankowego. Nominalna stopa zwrotu z inwestycji może być dodatnia, ale po uwzględnieniu inflacji realny zwrot z inwestycji może okazać się negatywny.

Fundusz jest zarządzany aktywnie. **Wartość aktywów netto Funduszu (a tym samym wartość certyfikatu inwestycyjnego) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania (w tym dźwignię finansową).**

Prezentowane wyniki oparte są na historycznych danych dotyczących wyceny wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny i nie stanowią obietnicy na przyszłość. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika z inwestycji jest uzależniona od wartości certyfikatu inwestycyjnego w momencie jego emisji i wykupu przez Fundusz, oraz wysokości opłat za wydanie certyfikatów i podatków bezpośrednio obciążających dochód z inwestycji w Fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przedstawione w niniejszym materiale wyniki nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania uczestników, które jest zależne od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestników oraz ponoszonych przez nich opłat. Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA. Szczegółowe informacje na temat rodzaju i wysokości opłat zawiera ważny prospekt Funduszu.

Prawa autorskie wynikające z niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA.

Niniejszy materiał nie zawiera ani nie stanowi oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, ani też zaproszenia do złożenia oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych, w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie lub Japonii, ani w jakiegokolwiek innej jurysdykcji, w której taka oferta lub zaproszenie byłoby sprzeczne z prawem.

Certyfikaty Funduszu są oferowane wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Ustawodawstwo innych państw może przewidywać dla swoich obywateli lub innych podmiotów podlegających ich przepisom ograniczenia możliwości inwestowania w certyfikaty inwestycyjne. Niniejszy materiał nie może być rozpowszechniany w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Australii, Kanadzie i Japonii.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, pzu.pl