

Komentarz miesięczny

PZU Papierów Dłużnych POLONEZ



Rentowności papierów skarbowych na rynkach bazowych w pierwszej połowie kwietnia poruszały się w trendzie horyzontalnym, po czym nastąpił dość silny ich wzrost, szczególnie na rynku amerykańskim. Głównym powodem odwrótu od papierów dłużnych USA były wyższe odczyty inflacyjne oraz znacznie lepsze od prognoz dane dotyczące wzrostu gospodarczego. Spowodowało to falę spekulacji, czy FED nie przyspieszy działań i zamiast trzech podwyżek stóp procentowych w tym roku nie zobaczymy czterech. W skrajnym momencie doszło do wzrostu rentowności amerykańskich o 30 bp oraz dość znaczącego umocnienia USD, dodatkowo wzmacnianego przez pogorszenie się sytuacji geopolitycznej. W Europie przy nieznacznie słabszych danych makro i braku zaskoczeń inflacyjnych wzrost rentowności był znacznie mniejszy (rzędu 10-12bps) i miał raczej charakter czysto reakcyjny na to co działo się w USA.

W Polsce pierwsza połowa miesiąca upłynęła pod wpływem kolejnego, niższego zaskoczenia inflacyjnego i bardzo gołębiego komunikatu Rady Polityki Pieniężnej pod dyktando spadających rentowności. W drugiej części kwietnia polskie obligacje dotoczyły do światowego sentymentu i na koniec miesiąca rentowności powróciły do punktu wyjścia. Na przestrzeni miesiąca przecenie uległ także polski złoty, zarówno wobec dolara amerykańskiego, jak i wobec wspólnej europejskiej waluty. O ile przecena wobec USD spowodowana była czynnikami globalnymi, to już osłabienie wobec Euro może być odpowiedzią na fakt, iż Polska gospodarka przeszła już przez szczyt aktywności gospodarczej. Oczywiście PKB jest dalej wysokie, ale już raczej niższe niż w drugiej połowie 2017 roku.

W portfelu utrzymywana była neutralna lub lekko przeważona pozycja na polską krzywą rentowności. W zakresie pozostałych instrumentów rozpoczęliśmy zmniejszanie ekspozycji w obligacjach węgierskich, jako potencjalnie bardziej wrażliwych na globalną płynność. Z drugiej strony rozpoczęliśmy budowanie ekspozycji na rynku meksykańskim, gdzie już od jakiegoś czasu obserwujemy spadek inflacji i poprawę danych makro. W trakcie miesiąca otworzyliśmy ekspozycję na rynku tureckim, ale jeszcze przed jego końcem zredukowaliśmy ją o połowę po tym jak ich wyceny poprawiły się w efekcie działań banku centralnego. Cały miesiąc utrzymywana była ekspozycja na spadek rentowności na 30-letnich obligacjach amerykańskich poprzez instrumenty futures oraz pozycja w dolarze amerykańskim.

W pierwszej części miesiąca głównym kontrybutorem wyniku były polskie 10-letnie obligacje skarbowe przy niewielkich zmianach pozostałych inwestycji. W drugiej części polskie obligacje uległy przecenieniu wracając praktycznie do początkowego punktu, a dodatkowo znaczący wzrost rentowności w USA przyniósł straty z pozycji w obligacjach amerykańskich. Pozytywnie natomiast oddziaływała pozycja w dolarze, który w tym okresie zaczął się umacniać. Obligacje węgierskie praktycznie nie ulegały zmianom w trakcie miesiąca, a ekspozycja na Meksyk jest bardzo mała, stąd nie miały praktycznie żadnego wpływu na wynik. Tureckie obligacje i waluta przyniosły niewielki dodatni wynik, jednak po umocnieniu zredukowaliśmy ją, aby nie powodowała znaczących wahań jednostki funduszu. Łącznie po czterech miesiącach stopa zwrotu z podstawowej jednostki funduszu wyniosła 1,60%.

W Polsce bazowym scenariuszem są utrzymujące się dalej niskie rentowności obligacji. Być może wzrost inflacji, który powinien nastąpić w najbliższych 3-4 miesiącach spowoduje przejściowo mniejszy apetyt na papiery stałokuponowe, jednak zarówno nasze, jak i zewnętrzne prognozy wskazują na ponowny spadek inflacji w drugiej części roku. Bardzo dobre wykonanie budżetu dalej ogranicza także podaż obligacji ze strony Ministerstwa Finansów, co powinno pozytywnie oddziaływać na ich cenę.

Globalnie w najbliższym okresie jednym z ważniejszych tematów będą notowania dolara amerykańskiego. O ile kwietniowe umocnienie zbiegło się w czasie z napiętą sytuacją geopolityczną, to dalszy wzrost notowań USD mógłby zatrzymać na pewien okres napływy do dedykowanych funduszy Emerging Markets.

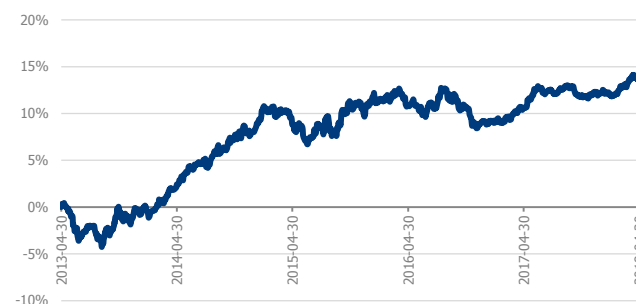
WYNIKI INWESTYCYJNE

(dane na 30 kwietnia 2018 r.)

1M	3M	12M	36M	60M	YTD
0,26%	1,71%	3,02%	4,72%	13,94%	1,60%

ZMIANA WARTOŚCI JEDNOSTKI UCZESTNICTWA

(dane na 30 kwietnia 2018 r.)



Prezentowany wynik historyczny nie uwzględnia podatku od zysków kapitałowych oraz opłat manipulacyjnych – tabela opłat dostępna jest na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA (al. Jana Pawła II 24, Warszawa) oraz w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie pzu.pl, w siedzibie TFI PZU SA oraz w treści kluczowych informacji dla inwestorów, dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków.

Subfundusz może lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski lub inne niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskie Unii Europejskiej lub należące do OECD.

Niniejsza informacja upowszechniana jest w celu reklamy lub promocji usług TFI PZU SA, przy czym nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu.

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 opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązujących 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. TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 13 000 000 zł wpłacony w całości, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa.