

**STYCZEŃ 2025****MATERIAŁ REKLAMOWY**

## „GRUDNIOWE WZROSTY”



**Dariusz Kędziora**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



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

### Sytuacja na rynku w grudniu 2024

W grudniu rentowności amerykańskich skarbowych rosły. Kluczowym wydarzeniem opisywanego miesiąca, które wspierało wzrosty rentowności było posiedzenie amerykańskiego Fed, na którym doszło do zmiany narracji na „jastrzębią”. Zgodnie z oczekiwaniami Fed obniżył poziom stóp procentowych do 25 pb. do przedziału 4,25-4,50% (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). Zaskoczeniem była jednak niższa skala prognozowanych obniżek stóp procentowych w latach 2025 i 2026. Według mediany oczekiwań członków Fed w 2025 roku stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych mogą być obniżone o 50 pb., czyli o połowę mniej niż prognozowali we wrześniu 2024 roku. Uzasadnieniem dla niższej ścieżki obniżek była aktualizacja prognoz makroekonomicznych, które pokazały przede wszystkim wyższy poziom inflacji PCE w 2025 roku (2,5% vs 2,0% w projekcji wrześniowej) oraz rewizję w górę dynamiki PKB. W konsekwencji, w perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) wzrosła o około 38 pb. do poziomu 4,57% koniec grudnia.

ECB (Europejski Bank Centralny) podczas grudniowego posiedzenia, zgodnie z oczekiwaniami, zdecydował o obniżce stóp procentowych o 25 pb. Była to czwarta obniżka stóp procentowych w obecnym cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Decyzja o obniżce była uzasadniona zaktualizowanymi prognozami makroekonomicznymi. Nowe projekcje ECB pokazały rewizję w dół ścieżki inflacji, a także istotnie niższą ścieżkę PKB niż prognozy przedstawione we wrześniu br. C. Lagarde, prezes ECB, podkreśliła, że sześć kolejnych projekcji zakłada inflację w celu na 2025, co zwiększa przekonanie rady, że cel inflacyjny zostanie wkrótce osiągnięty. Niemniej jednak, członkowie ECB nie ogłaszają jeszcze zwycięstwa nad inflacją a kolejne decyzje o poziomie stóp procentowych będą podejmowali na podstawie napływających danych.

Z banków centralnych w regionie płyną relatywnie „jastrzębie” sygnały. Trwa pauza w cyklu obniżek czeskiego banku centralnego i węgierskiego banku centralnego. Swoją retorykę zaostrzył również prezes NBP. Adam Glapiński, podczas konferencji po grudniowym posiedzeniu RPP poinformował, że ze względu proinflacyjny wpływ decyzji rządu o zamrożeniu cen energii do września 2025, obniżki stóp procentowych mogą nastąpić dopiero pod koniec 2025 roku lub nawet na początku 2026 roku. Wcześniejsze wypowiedzi zakładały, że w pierwszym kwartale 2025 inflacja osiągnie szczyt i od tamtego momentu będzie trwale spadać, co pozwoli na rozpoczęcie dyskusji o obniżkach stóp procentowych już w marcu 2025 roku. Prezes Glapiński wskazał jednak, że według aktualnych prognoz NBP odmrożenie cen energii od IV kwartału 2025 roku może spowodować ponowny wzrost inflacji i przesunąć moment osiągnięcia celu inflacyjnego o ok. pół roku, czyli na koniec 2026 roku.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

## STYCZEŃ 2024

W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych wzrosła się o około 33 pb. do poziomu 5,88% na koniec grudnia.

W grudniu polskie obligacje skarbowe o zmiennym oprocentowaniu zachowywały się stabilnie z niewielką tendencją do korekty. Zarówno dwuletnia obligacja WZ1127, jak i 5-letnia WZ1129 były na koniec miesiąca wyceniane 0,02% niżej niż na początku, a 10-letnia obligacja WZ0533 notowała cenę -0,25% versus koniec listopada.

## Komentarz do wyników subfunduszu

Grudzień był miesiącem świetnych wyników subfunduszu Pekao Spokojna Inwestycja, który zarobił w miesiąc 0,77% (wzrost jednostki uczestnictwa kategorii A), na tle średniej dla grupy funduszy dłużnych uniwersalnych PLN według Analiz Online na poziomie +0,31%. Konsekwentne budowanie portfela w oparciu o obligacje o zmiennym oprocentowaniu pozwoliło uniknąć strat obserwowanych na rynku obligacji stałokuponowych. Wysoka rentowność bieżąca portfela oparta o zdywersyfikowaną bazę aktywów polskich i zagranicznych dała wysoki wynik nie tylko w grudniu, ale i w całym roku. Stopa zwrotu subfunduszu za 2024 rok wyniosła +6,63% (kat. A), istotnie bijąc swój benchmark.

## 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.

**STYCZEŃ 2024****Wyniki Pekao Spokojna Inwestycja (kat. A) na 30.12.2024**

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
0,77%	1,68%	3,14%	6,63%	22,65%	23,41%	33,67%	6,63%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
6,63%	8,36%	6,15%	-1,00%	1,64%	1,59%	1,78%	2,32%	1,09%	1,27%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

**STYCZEŃ 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 subfunduszu może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Subfundusz zarządzany aktywnie niebenchmarkowo.** 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. Stawki opłaty manipulacyjnej określane są w tabeli opłat manipulacyjnych udostępnianej przez prowadzącego dystrybucję. Każdy prowadzący dystrybucję posiada odrębną tabelę opłat manipulacyjnych i ma prawo do obniżenia wysokości opłaty manipulacyjnej lub zwolnienia z obowiązku jej ponoszenia. **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](http://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](http://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: 17.01.2024.