

STYCZEŃ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„MIKOŁAJ W 2024 ZAWIÓDŁ OCZEKIWANIA”



Dariusz Kędzióra
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Piotr Grzeleński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



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



Piotr Sałata
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania
Akcjami Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w grudniu 2024

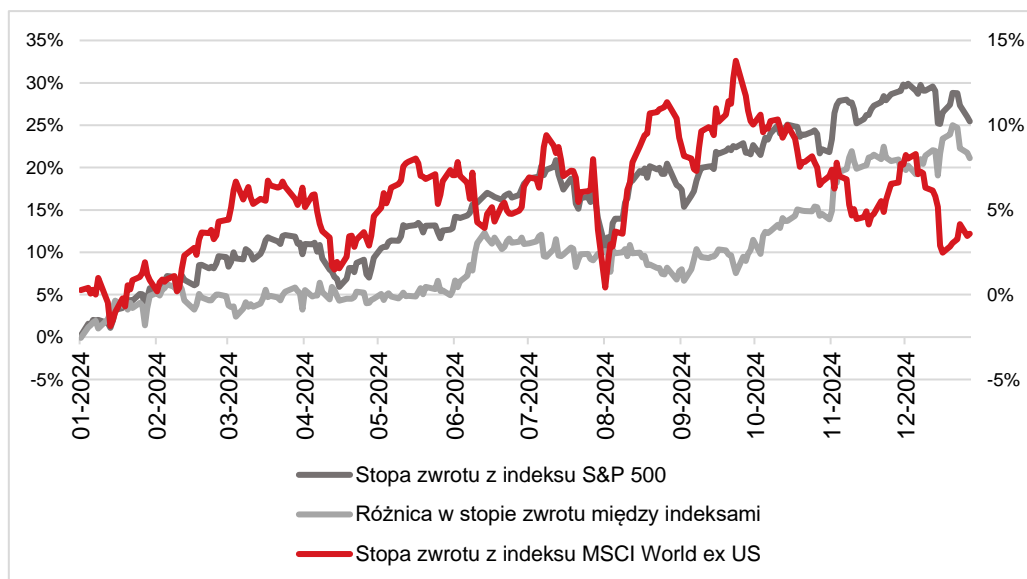
Grudzień 2024 roku minął pod znakiem relatywnie niskiej zmienności, zarówno na polskim, jak i zagranicznych rynkach akcji. Krajowy indeks WIG zakończył ubiegły miesiąc na symbolicznym plusie, z nieco lepszym zachowaniem spółek o niższej i średniej kapitalizacji, co jest spójne z obrazem całego minionego roku. Dodatnia stopa zwrotu z indeksu wspomnianego wcześniej WIG była głównie zasługą średnich spółek (mWIG40 +10% po uwzględnieniu dywidend), podczas gdy indeks WIG20, nawet po uwzględnieniu dywidend, zakończył rok na delikatnym minusie. W segmencie dużych spółek, zarówno w grudniu, jak i w całym 2024 roku, silną presję na polski rynek wywierała słabość kursu akcji Orlenu, gdzie rynek obawiał się potencjalnie negatywnego wpływu wysokich nakładów inwestycyjnych na poziom wypłacanych dywidend w kolejnych latach. Z kolei na przeciwnym biegunie, w ramach dużych spółek notowanych na GPW, znalazły się banki, które uzyskały niskie dwucyfrowe stopy zwrotu dzięki poprawiającym się wynikom w środowisku wysokich stóp procentowych oraz rosnącym dywidendum.

Na globalnych rynkach akcji tym razem nie doświadczyliśmy tzw. „efektu Świętego Mikołaja”. Początkowo utrzymywała się euforia inwestorów po wygranej Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA. Tym niemniej z czasem wzrosty z początku miesiąca zostały zniwelowane po „jastrzębiej” decyzji amerykańskiej Rezerwy Federalnej (FED) o obniżce stóp procentowych. FED wprawdzie obniżył stopy o kolejne 25 punktów bazowych, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi, ale jednocześnie zasugerował, że w związku z zapowiedziami nowej administracji o podniesieniu ceł, może wzrosnąć ryzyko podwyższonej inflacji. Delikatna korekta w grudniu na wybranych indeksach akcyjnych w USA nie zmieniła jednak obrazu całego roku. Rok 2024 był rewelacyjny dla inwestorów w Stanach Zjednoczonych, gdzie indeksy S&P 500 oraz Nasdaq 100, uwzględniając dywidendy, wzrosły o ponad 25%.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

STYCZEŃ 2025

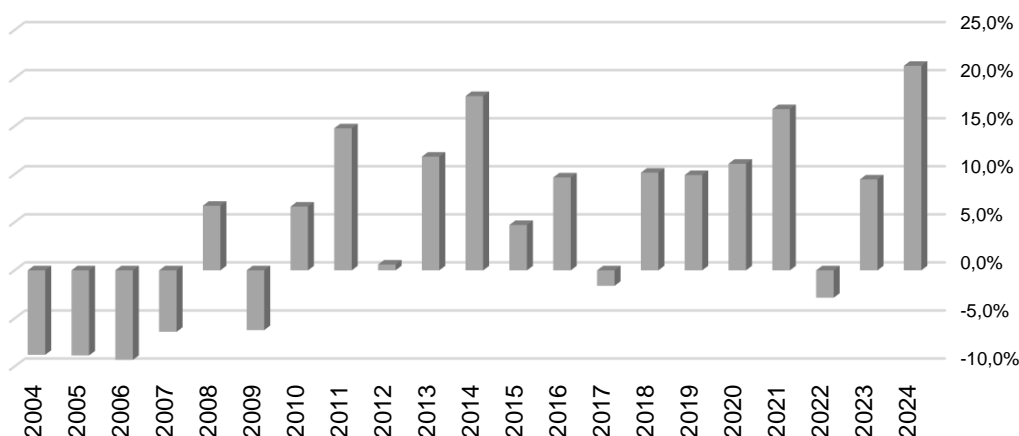
S&P 500 vs MSCI World ex US



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.12.2024 r.)

Dominację relatywnej siły amerykańskiego rynku akcji nad pozostałymi parkietami ilustruje powyższy wykres, który pokazuje różnicę w stopie zwrotu pomiędzy indeksem S&P 500, obejmującym największe spółki notowane w Stanach Zjednoczonych, a indeksem MSCI World ex US, przedstawiającym wyniki rynków akcji krajów rozwiniętych poza USA. Różnica ta w 2024 roku wyniosła aż 20 punktów procentowych.

Różnica w rocznych stopach zwrotu między S&P 500 a MSCI World ex US



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.12.2024 r.)

STYCZEŃ 2025

Dodatkowo siła relatywna giełdy w USA nad pozostałymi rynkami rozwiniętymi jest największa w ostatnich dwóch dekadach. Prymat w rewolucji AI w połączeniu ze słabością makroekonomiczną w Europie i Azji są głównymi przyczynami tak dużej aberracji w stopach zwrotu. Z drugiej strony powyższa aberracja w zachowaniu głównych rynków akcji rozbudza pytania o jej trwałość w kontekście 2025 roku.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Zrównoważony w grudniu spadła o 0,06% co było wynikiem lepszym do jego benchmarku, który spadł o 0,56%. Wyniki okazał się również lepszy względem średniej dla grupy porównawczej wg danych serwisu Analiz Online. W poprzednim miesiącu pozytywny wpływ na wyniki Pekao Zrównoważony miała selekcja (dobór spółek) w ramach sektora finansowego oraz przemysłowego. Z drugiej strony, negatywny wpływ na wyniki miała selekcja w ramach spółek z sektora ropy i gaz.

Oczekiwania

Grudzień na rynkach akcyjnych mimo, że sezonowo jest bardzo dobry okresem, to w 2024 r. rozczarował oczekiwania uczestników rynku. Wydaje się, że największym wpływ na słabość rynków akcji miał komunikat FED po posiedzeniu w połowie grudnia. Choć zgodnie z oczekiwaniami, bankierzy obcięli stopę procentową o 25 punktów bazowych, do nowego przedziału 4,25-4,50%, to jednak komunikat przewodniczącego FED – J. Powella okazał się „jastrzębi”. Po posiedzeniu grudniowym, konsensus analityków odnośnie ilości nadchodzących cięć stóp procentowych w 2025 roku obniżył się do dwóch, po 25 punktów każda. Warto jednak zaznaczyć, że przeważającym powodem bardziej ostrożnego podejścia członków FED do tematu przyszłych obniżek stóp procentowych w USA, są dane makroekonomiczne dla amerykańskiej gospodarki, które są relatywnie dobre. Z drugiej strony czynnikiem ryzyka, pozostaje polityka celna nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych, której wdrożenie powinniśmy oczekiwać już w ciągu najbliższego kwartału. W tym kontekście, nadal podtrzymujemy pozytywne nastawienia do krajowego rynku akcji w związku z dobrymi perspektywami makro na 2025 rok oraz relatywnie atrakcyjnym poziomem wycen, w szczególności uwzględniając słabości rodzimych indeksów w czwartym kwartale 2024 roku.

W przypadku ECB nadal oczekujemy kontynuacji ścieżki obniżania stóp procentowych, a trendy dezinflacyjne są widoczne w publikowanych odczytach makroekonomicznych. Natomiast w kontekście ostatnich wypowiedzi przewodniczącego FED, skłonność amerykańskiego banku centralnego do szybkiego cięć stóp może być ograniczona. Nadal jednak konsensus rynkowy (wypadkowa z oczekiwań analityków), zakłada wystąpienie obniżek. Tym niemniej w najbliższym czasie może wystąpić swoista pauza w działaniach FED w tej materii, a kolejne ruch na stopach w naszej opinii zapewne pojawi się bliżej połowy 2025 roku. Z drugiej strony, z uwagi na relatywnie dobre pespektywy polskiej gospodarki oraz pojawiające się środki z KPO, inwestorzy zagraniczni powinni przychylnie podchodzić do papierów dłużnych z naszego kraju. Dostrzegamy potencjał do spadku rentowności obligacji skarbowych, w szczególności na krajowym rynku.

STYCZEŃ 2025

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

Wyniki Pekao Zrównoważony (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
-0,06%	-2,04%	-4,61%	2,46%	17,15%	30,19%	28,74%	2,46%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
2,46%	23,94%	-7,75%	9,49%	1,50%	3,54%	-9,03%	12,13%	2,17%	-8,36%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

19.07.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Aktywnej Alokacji z Pioneer Zrównoważony. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Zrównoważony, a przejętym Pioneer Aktywnej Alokacji.

STYCZEŃ 2025

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.** Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane 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. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchyłać 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 inwestor, 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 określone 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, 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: 17.01.2025.