

STYCZEŃ 2025

MATERIAŁ REKLAMOWY

„ZA NAMI UDANY ROK”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi



Jakub Borowski
Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w grudniu 2024

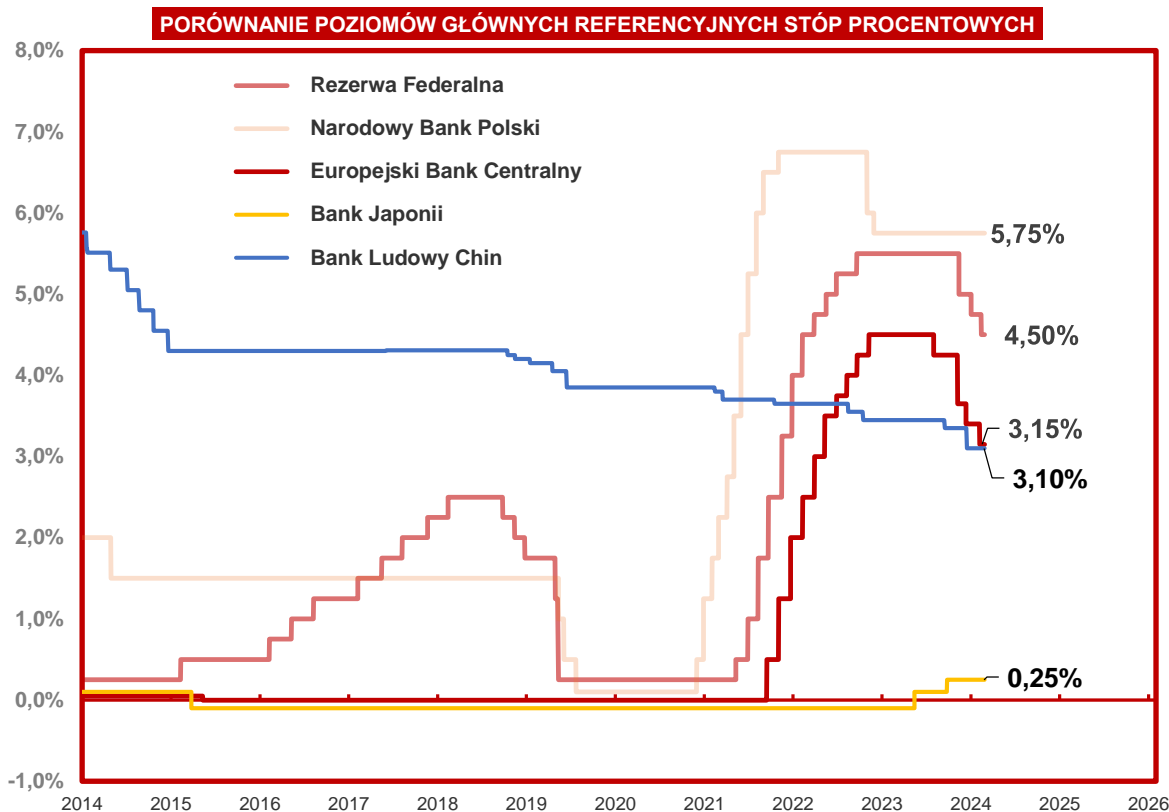
Grudzień 2024 r. był czasem burzliwym dla rynków, a źródłem emocji były m.in. wydarzenia polityczne. Zgodnie z oczekiwaniami, rosła temperatura wokół zbliżającej się – w styczniu – inauguracji nowej prezydentury „starego” prezydenta Trumpa. Jednak jego sugestie dotyczące przyszłej polityki szokowały zapewne nawet tych, którzy przyzwyczaili się do specyficznego stylu powracającego lokatora Białego Domu. Tymczasem z samej gospodarki amerykańskiej płynęły istotne informacje. Ważne decyzje podejmowały także kluczowe banki centralne świata.

Ostatni miesiąc roku rozpoczęła publikacja lepszych od oczekiwań (i poprzednich odczytów) wskaźników ISM dla przemysłu USA (za listopad). Poziom 48,4 pkt – choć niższy od linii 50 punktów rozgraniczającej rozwój i słabnięcie – był wyższy od 46,5 pkt z października. Wyższa od oczekiwań okazała się liczba wolnych miejsc pracy (wakatów) w gospodarce amerykańskiej – „JOLTS” (7,7 mln, przy czym to statystyki jeszcze za październik). Niemniej, patrząc na dłuższy szereg tych danych, widać, że liczba tych wakatów spadała w ciągu ostatnich dwóch lat – jeszcze na przełomie 2022 i 2023 sięgała bowiem ok. 11 mln.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

STYCZEŃ 2025

Wykres 1. Stopy procentowe wybranych banków centralnych



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

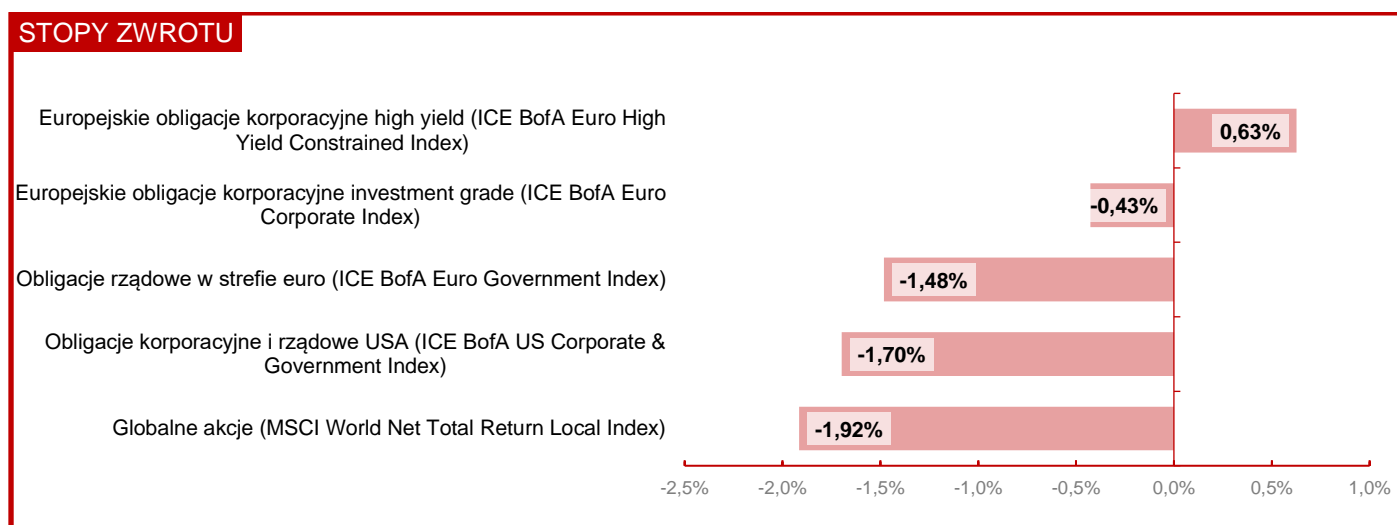
Nowy raport firmy ADP (zmiana zatrudnienia w firmach obsługiwanych przez tego giganta usług payrollowych) pokazał spadek wzrostu zatrudnienia – do 146 tys. w listopadzie (z 233 tys. miesiąc wcześniej). Słabnięcie tak mierzonego rynku pracy sugerowały także dane za grudzień opublikowane 8 stycznia 2025 (122 tys.). Pewne osłabienie dynamiki, przy nadal utrzymaniu dobrej koniunktury, sugerowały nowe odczyty indeksu ISM dla amerykańskiego sektora usług. Poziom 52,1 pkt za listopad, pomimo nominalnie pozytywnego pułapu, był bowiem zauważalnie niższy od odczytu z poprzedniego miesiąca (56 pkt). Choć w naszych zestawieniach staramy się patrzeć na trendy co najmniej średnioterminowe, to warto odnotować, że początek grudnia przyniósł zaskakująco mocny spadek monitorowanych tygodniowo zapasów ropy w USA. W odczycie publikowanym 4 XII zmniejszyły się one bowiem aż o ponad 5 mln baryłek a spadek, w różnym tempie, sygnalizowany był przez cały grudzień (27 XII wykazano także istotną niższą tych zapasów – o ponad 4 mln baryłek). Dane takie, wraz z zaostrzeniem napięć geopolitycznych, wspierały wyższą cenę ropy. Zgodnie z oczekiwaniami, nieporównywalnie lepsze okazały się dane o przyroście zatrudnienia w sektorach pozarolniczych w USA za listopad – względem z tych z października. Powodem anomalii – gwałtownego spadku tej statystyki w październiku były bowiem katastrofalne huragany i powodzie. Niemniej, w skali niemal całego roku 2024 (do listopada), przy sporych wahaniach, obserwowaliśmy pewne słabnięcie tempa przyrostów zatrudnienia. W ciągu ostatnich dwóch lat obserwowaliśmy także niewielki wzrost stopy bezrobocia – z ponad 3% na początku 2023 do ponad 2024 pod koniec roku 2024 (XI).

STYCZEŃ 2025

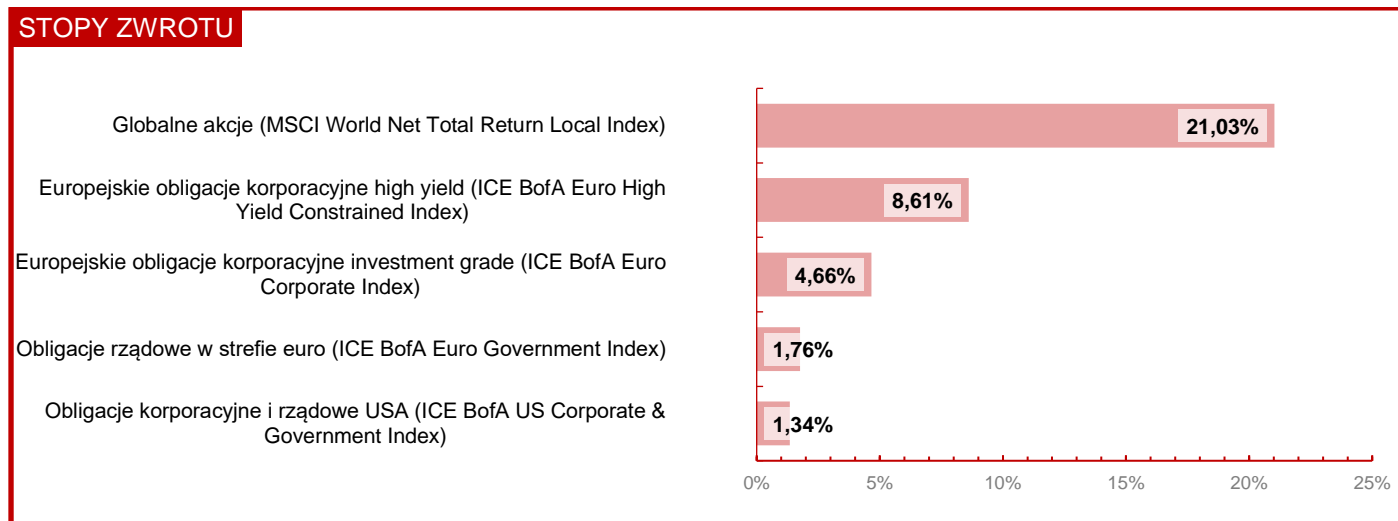
Tu jednak istotne jest by pamiętać, że rynek pracy w USA jest bardzo elastyczny – reaguje dość szybko na poprawę i pogarszanie koniunktury, czego spektakularnym przykładem było szybkie, dramatyczne pogorszenie statystyk w czasie pandemii. W ciągu miesiąca – między marcem a kwietniem roku 2020 stopa bezrobocia w USA skoczyła bowiem z nieco ponad 4% do blisko 15%. Kolejny raz odnotowano poprawę ocen sytuacji i perspektyw sytuacji gospodarstw domowych w USA – wynikało z nowego odczytu indeksu Uniwersytetu Michigan. Zarówno wstępny, jak i ostateczny (z 20 XII) pułap tego wskaźnika – 74 pkt – oznaczał już szósty miesiąc z rzędu poprawy tak mierzonych nastrojów. Indeks ten był jednak nadal niższy niż na początku (79 pkt) i wiosną 2024 (ponad 79 a - potem - powyżej 77 pkt). Inflacja CPI w USA – +2,7% r/r za listopad – okazała się praktycznie zgodna z oczekiwaniami i minimalnie wyższa niż miesiąc wcześniej. Inflacja bazowa (+3,3% r/r) też nie zaskoczyła. Mimo, iż inflacja pozostawała powyżej celu Fed, nie zmieniło to oczekiwań na kolejną obniżkę stóp w USA (w XII). Istotną zmianę przyniosła natomiast późniejsza nowa narracja szefa Fed, na co wpływ miały także gromkie zapowiedzi nowego prezydenta odnośnie cel na import (co może mieć wpływ inflacyjogenny). Fed obniżył stopy procentowe – zgodnie z oczekiwaniami – o 25 pb, do przedziału 4,25 – 4,50%. Jak już wspomnieliśmy, ta decyzja była spodziewana. To, co jednak chyba zaskoczyło rynek, to istotna zmiana narracji szefa Fed co do dalszych decyzji. Do decyzji tej szybko przyłgnęło określenie „jastrzębiej obniżki”. Rynek musiał mocno zweryfikować oczekiwania co do skali i tempa kolejnych cięć stóp w roku 2025 – mówiąc w dużym uproszczeniu – o połowę. Sygnał złagodzenia ścieżki obniżek Fed – przy jednoczesnym festiwalu zapowiedzi i gróźb celnych nowego prezydenta – elekta bardzo istotnie wpłynął na rynki obligacji. Ceny spadały a rentowności rosły gwałtownie w USA, ciągnąc za sobą inne rynki na świecie. Finalny odczyt amerykańskiego PKB za Q3 – choć w grudniu miał już wartość raczej archiwalną – potwierdził, że w 2024 r. gospodarka USA zadziwiła świat bardzo wysoką dynamiką (mimo długiego okresu utrzymywania wysokich stóp). Wedle amerykańskiego zwyczaju, zannualizowane (przeliczone w skali roku) tempo wzrostu PKB sięgnęło bowiem jeszcze wyższego niż wcześniej szacowanego poziomu +3,1%.

Ostateczne dane o PKB strefy euro w Q3 pokazały wzrost o +0,9% r/r. Tempo rachityczne, zwłaszcza w porównaniu z dynamiką USA. Na pocieszenie, warto odnotować, powolne „czołganie się” do przodu tego wskaźnika – Q4 2023 pokazał bowiem wzrost o ledwie 0,1% r/r, Q 1 2024 – o 0,4% a Q2 – o 0,6%. Martwią znaczne problemy Niemiec, co jest bardzo poważnym problemem dla nas. Zgodnie z oczekiwaniami – kolejny raz stopy obniżył EBC (depozytowa do 3%, operacji refinansujących – do 3,15%). Bez zaskoczeń w strefie euro. Mierzona wskaźnikami PMI aktywność przemysłu strefy w grudniu (45,2 pkt) pozostawała słaba. Lepiej było nadal w usługach (51,4 pkt).

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w grudniu 2024 r.



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

STYCZEŃ 2025**Wykres 3. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w 2024 r.**

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

W grudniu, wzrosty rentowności europejskich obligacji skarbowych o dłuższym terminie zapadalności przełożyły się na słabość wskaźnika obligacji rządowych krajów strefy euro (ICE BofA Euro Government Index), który stracił 1,48%. W tym czasie mieszane wyniki zaprezentowały jednak obligacje korporacyjne emitowane w euro. Indeks obligacji o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) spadł o 0,43% a ten dedykowany dla analogicznych papierów o ratingu spekulacyjnym (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) zyskał 0,63%. Wzrosty rentowności obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych kontrybuowały do spadków cen lokalnych papierów dłużnych. Indeks amerykańskich obligacji rządowych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) spadł w grudniu o 0,53%. Gorzej zaprezentowały się wyniki amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), których indeks stracił 1,78%.

Grudniowe stopy zwrotu z rynku akcji okazały się rozczarowaniem. Globalny indeks akcji z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return) spadł o 1,92%. Spadki te napędziła korekta wycen przedsiębiorstw amerykańskich, a indeks reprezentujący największe spółki ze Stanów zjednoczonych (S&P 500 Total Return Index) stracił 2,38%. Ujemną stopę zwrotu wygenerował również indeks akcji z krajów strefy euro (MSCI Europe Net Total Return EUR Index), który spadł o 0,49%. Pozytywnie wyróżnił się szeroki indeks spółek Japońskich (Topix Total Return Index JPY), który zyskał 4,02%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej to fundusz funduszy inwestujący przede wszystkim w globalne obligacje oraz akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy mieszanych zrównoważonych inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii Pekao Strategii Globalnej lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W grudniu jednostka uczestnictwa kategorii A straciła 1,17%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 11,20%.

STYCZEŃ 2025

Oczekiwania

W grudniu na rynku globalnych akcji i większości obligacji obserwowaliśmy spadki. Warto jednak odnotować, że za nami bardzo udany okres dla subfunduszu z perspektywy całego 2024 roku.

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, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej (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
-1,17%	0,83%	5,06%	11,20%	12,41%	30,15%	57,51%	11,20%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
11,20%	15,74%	-12,66%	9,04%	6,18%	15,46%	-5,76%	7,03%	2,46%	1,42%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

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. 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 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.** 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 000016956, 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.