

**GRUDZIEŃ 2024****MATERIAŁ REKLAMOWY**

## „LISTOPAD POD ZNAKIEM WZROSTÓW”



**Dariusz Kędziora**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



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

### Sytuacja na rynku w listopadzie 2024

W pierwszej połowie listopada rentowności amerykańskich obligacji skarbowych kontynuowały trend wzrostowy. Przyczyną wzrostu rentowności były rosnące wśród inwestorów obawy o wzrost inflacji, który mógłby nastąpić po wprowadzeniu zmian w polityce celnej i imigracyjnej zapowiadanej przez Donalda Trumpa. Odczyt inflacji CPI za październik w USA był jednak zgodny z oczekiwaniami rynkowymi (2,6% r/r oraz 0,2% m/m), a amerykański Fed zdecydował się na kolejną obniżkę stóp procentowych, co wspierało spadki rentowności w drugiej połowie listopada. Fed obniżył stopy procentowe o 25 pb. do przedziału 4,50%-4,75% (gdzie, 100 pb, czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). Była to druga obniżka w obecnym cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Podczas konferencji po posiedzeniu J. Powell poinformował, że Fed jest na ścieżce do bardziej neutralnego stanowiska w polityce pieniężnej i nie musi spieszyć się z kolejnymi obniżkami stóp procentowych. Kwestia obniżki stóp procentowych w grudniu pozostaje jednak otwarta, lecz będzie zależała od napływających danych i informacji. Odnosząc się do kwestii politycznych, stojący na czele Fed - Jerome Powell wskazał, że w krótkim terminie wynik wyborów w Stanach Zjednoczonych nie będzie miał wpływu na decyzje Fed. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (amerykańskie obligacje skarbowe) spadła o około 21 pb do poziomu 4,17% na koniec listopada.

W listopadzie w strefie euro obserwowane były spadki rentowności obligacji. Przyczyną spadku rentowności był wzrost oczekiwań na mocniejszy cykl obniżek stóp procentowych spowodowany obawami o spowolnienie wzrostu gospodarczego w strefie euro. Dane makroekonomiczne ze strefy euro wskazują na pogłębiające się problemy gospodarcze w strefie euro. Publikowane były m.in. słabe dane o produkcji przemysłowej, pogorszył się również odczyt indeksu ZEW, który mierzy oczekiwania analityków i inwestorów co do wzrostu gospodarczego Niemiec. W listopadzie rentowność 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych spadła o około 32 pb do poziomu 2,09% na koniec miesiąca.

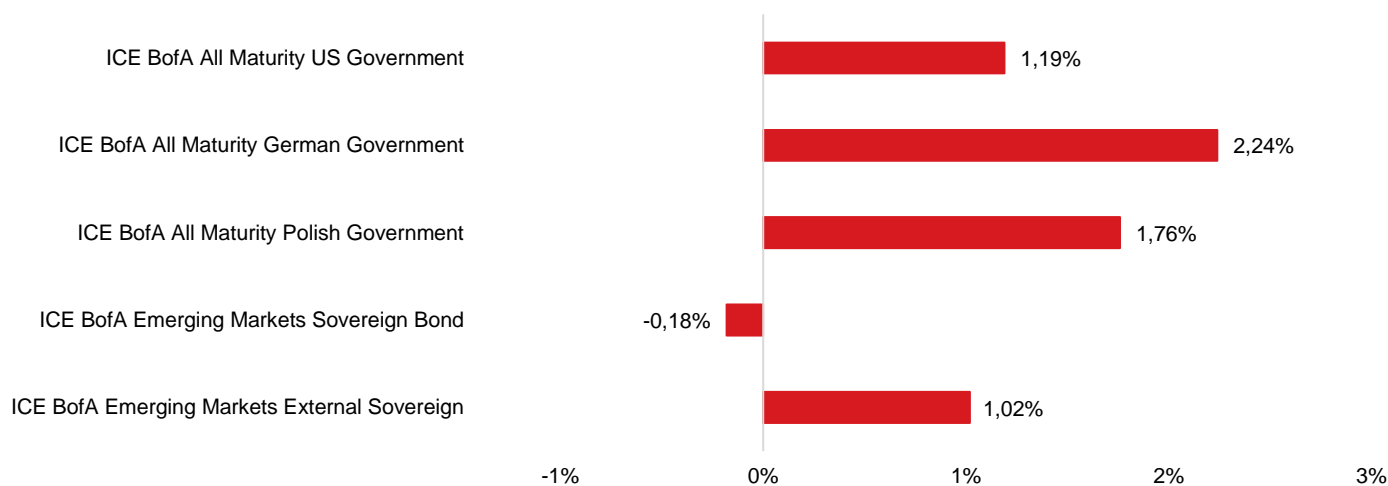
W regionie Europy Środkowo-Wschodniej miało miejsce posiedzenie Czeskiego Banku Centralnego (CNB), podczas którego obniżono główną stopę procentową o 25 pb do 4,00%. Decyzja o listopadowej obniżce była podjęta w oparciu o nową projekcję, która pokazała wyższą ścieżkę inflacji i nieco niższy wzrost gospodarczy niż poprzednia prognoza CNB. Tym samym bank ten oczekuje, że inflacja CPI wzrośnie w najbliższych miesiącach ze względu na ceny żywności, a inflacja bazowa pozostanie podwyższona. W związku z tym, kolejne decyzje dotyczące stóp procentowych w Czechach będą podejmowane z ostrożnością w oparciu o napływające dane. Na Węgrzech od września trwa natomiast przerwa w cyklu luzowania polityki pieniężnej. Stopy procentowe zgodnie z oczekiwaniami zostały utrzymane na poziomie 6,50%.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

## GRUDZIEŃ 2024

W Polsce stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie. Podczas konferencji po listopadowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej Adam Glapiński powiedział, że pierwsza obniżka stóp procentowych mogłaby nastąpić już w marcu 2025 roku, jeżeli zaprezentowana wtedy projekcja pokaże spadek inflacji w kolejnych kwartałach. Gołębia retoryka prezesa NBP wpierała spadki rentowności w listopadzie. W perspektywie miesiąca rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych obniżyła się o około 43 pb do poziomu 5,51% na koniec listopada.

### Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w listopadzie 2024 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 29.11.2024 r.)

## Komentarz do wyników subfunduszu

W listopadzie subfundusz Pekao Obligacji Plus wypracował bardzo dobry wynik i zarobił 1,68% (jednostka uczestnictwa kategorii A). Tym samym, osiągnął lepszy wynik od swojego benchmarku, który w tym samym okresie wzrósł o 1,43%. Do wyniku pozytywnie kontrybuowało przede wszystkim zaangażowanie w polskie obligacje skarbowe, które tworzą benchmark subfunduszu, a także polskie obligacje skarbowe indeksowane inflacją. W listopadzie pozytywny wpływ na wynik miała również pozycja w obligacjach krajów Europy Środkowo-Wschodniej w walucie lokalnej, pozycja w polskich obligacjach skarbowych denominowanych w EUR i USD, a także wynik portfela obligacji korporacyjnych.

## 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.

**GRUDZIEŃ 2024****Wyniki Pekao Obligacji Plus (kat. A) na 29.11.2024**

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
1,68%	1,04%	4,10%	7,22%	15,44%	13,75%	25,63%	5,25%

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
12,38%	-0,92%	-7,20%	4,80%	2,46%	3,30%	3,86%	0,31%	0,51%	4,70%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

28.06.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Obligacji z Pioneer Lokacyjny. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Obligacji Plus, a przejmowanym Pioneer Lokacyjny.

**GRUDZIEŃ 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. 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 odchylić 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 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 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](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: 15.12.2024.