

KWIECIEŃ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„WZROST WYCEN POLSKICH OBLIGACJI SKARBOWYCH”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



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

Sytuacja na rynku w marcu 2025

Początek 2025 roku sprzyjał inwestycjom w polskie aktywa. Wysokie stopy zwrotu wypracowywały zarówno akcje, jak i obligacje. Sytuacja jednak drastycznie zmieniła się 2 kwietnia po ogłoszeniu przez Donalda Trumpa tzw. ceł wyrównawczych. Amerykański prezydent wprowadził bardzo wysokie stawki celne, które objęły praktycznie wszystkich partnerów handlowych USA. Działania te wywołały załamanie kursów na giełdach i znaczne spadki rentowności obligacji. Na dzień 4 kwietnia rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadły do poziomu 5,28% (versus 5,89% na koniec grudnia 2024) a indeks ICE BofA All Maturity Polish Government zarobił w tym okresie 3,78%.

Do czasu ogłoszenia ceł sytuacja na rynkach finansowych oraz wychodzące z gospodarek dane makro odzwierciedlały dotychczas obserwowane tendencje. Wzrost PKB w strefie euro pozostawał niski, a inflacja spadała – wg wstępnych danych na koniec marca osiągnęła 2,2% r/r (czytaj rok do roku) przy celu na poziomie 2 procent. Pozwoliło to Europejskiemu Bankowi Centralnemu (ECB) kontynuować redukcje stóp procentowych, które zostały obniżone w styczniu i w marcu po 25 pb. na każdym posiedzeniu (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy).

Ogłoszenie przez Donalda Trumpa pierwszych ceł oraz dwuznaczna polityka bezpieczeństwa skłoniły UE do dyskusji o programach wsparcia produkcji zbrojeniowej w Europie. Pojawiające się dyskusje o możliwym poluzowaniu polityki fiskalnej, ogólnie przeciągający się okres stagnacji, jak na historyczne standardy, oraz perspektywa niższych stóp procentowych sprzyjały stopniowej poprawie nastrojów w strefie euro. Poprawa koniunktury widoczna była w przemysłowym PMI¹, którego wzrost był szczególnie szybki w Niemczech. Ważnym wydarzeniem było uchwalone przez niemiecki parlament w połowie marca, poluzowanie reguł fiskalnych w zakresie wydatków wojskowych oraz powołanie funduszu infrastrukturalnego o wartości 500 mld euro. W horyzoncie dekady działania te mają potencjał wygenerować impuls popytowy o wartości ponad 20% PKB.

¹ PMI to skrót z angielskiego Purchasing Managers Index, który obrazuje aktywności menadżerów w firmach. Interpretacja zmian indeksu bazuje na tym, w którym kierunku może dążyć gospodarka, a także, jak może wyglądać przyszła zmiana PKB. Umowną, neutralną granicą jest 50 punktów wartości PMI. Wartości indeksu powyżej tego poziomu interpretowane są jako sygnał pozytywny, wskazujący, że w określonym sektorze gospodarki można obserwować wzrost aktywności ekonomicznej. Wartości poniżej 50 pkt wieszczą z kolei gorszy stan koniunktury.

Przejdź do strony funduszu

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

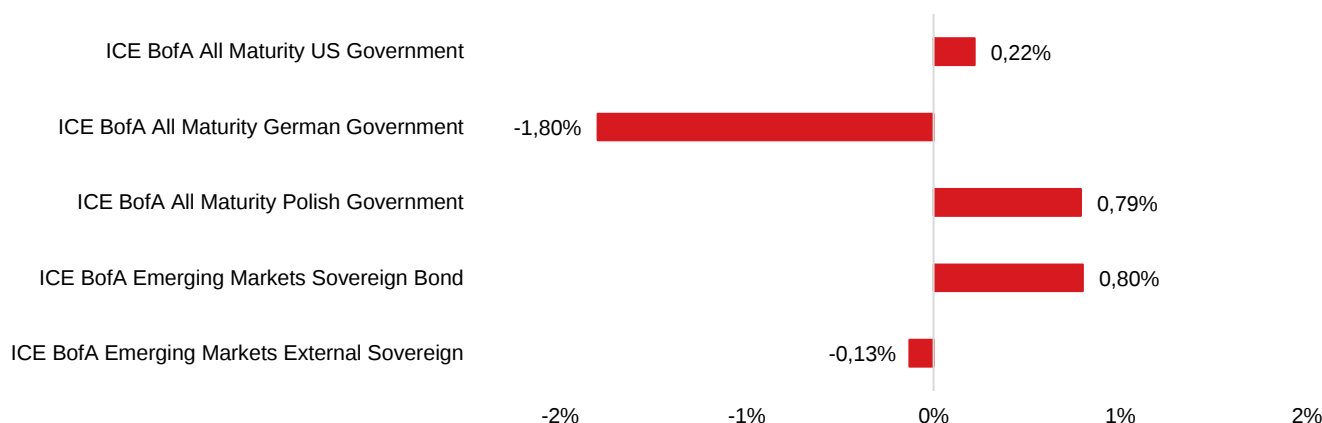
KWIECIEŃ 2025

Punktem uwagi pozostawały działania administracji prezydenta Trumpa i ich wpływ na tamtejszą gospodarkę. W ostatnich miesiącach pojawiły się sygnały pogarszających się nastrojów wśród amerykańskich konsumentów i przedsiębiorstw. Było to związane m.in. z obawami o efekty polityki celnej. Sytuacja na rynku pracy ulegała dalszej normalizacji, tj. spadała liczba wakatów i rosła liczba osób poszukujących pracy, a tendencje te wzmacniały plany zwolnień w administracji publicznej. Tym samym, mimo ogólnie lepszej kondycji amerykańskiej gospodarki, relatywna dynamika zmian była korzystniejsza dla Europy – w strefie euro widoczne były symptomy poprawy, a w USA rosła niepewność.

W Polsce, w pierwszych miesiącach roku, sytuacja makro była sprzyjająca. Odczyty inflacji były znacznie niższe od oczekiwań, co skłoniło prezesa NBP Adama Glapińskiego do prezentacji skorygowanej prognozy inflacji i zapowiedzi obniżek stóp procentowych. Pozytywnym dla polityki pieniężnej znakiem było znaczne wyhamowanie rocznej dynamiki płac, które w lutym rosły w tempie 7,9%. Był to m.in. efekt mniejszego wzrostu płacy minimalnej w 2025 roku, ale także słabnącej presji płacowej. Wzrost PKB w pierwszym kwartale br. pozostał solidny i wg nas zapewne wyniesie powyżej 3%. Sprzedaż detaliczna powinna wyjść z lutowego dołka, a duża skala inwestycji – przede wszystkim publicznych – będzie istotnie wspierać wzrost gospodarczy.

Mimo poprawiającej się koniunktury w Polsce i strefie euro, po ostatnich decyzjach Donalda Trumpa otoczenie makroekonomiczne pozostaje wysoce niepewne. Główna obawa dotyczy możliwej recesji amerykańskiej gospodarki, która mogłaby odbić się na globalnym wzroście. Najbliższe miesiące będą kluczowe dla rynków, bo będzie to okres na ewentualne negocjacje UE z USA i próbę poszukiwania kompromisu w celu uniknięcia szerszej wojny handlowej. Jeżeli zaś amerykańskie cła pozostaną w kształcie ustalonym 2 kwietnia, rosnać będzie prawdopodobieństwo recesji w Stanach Zjednoczonych i strefie euro. Na tym tle polska gospodarka powinna radzić sobie relatywnie lepiej, jednak ewentualne perturbacje w strefie euro mogą dotknąć i nasz kraj z uwagi na znaczne powiązanie m.in. z gospodarką niemiecką.

Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w marcu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2025 r.)



Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2025

Komentarz do wyników funduszu

W marcu fundusz Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO wypracował dobry wynik i zarobił 0,63% (jednostka uczestnictwa kategorii A). Do marcowego wyniku naszego subfunduszu pozytywnie kontrybuowało zaangażowane w polskie obligacje skarbowe, które tworzą jego benchmark, a także polskie obligacje skarbowe indeksowane inflacją. W opisywanym miesiącu pozytywny wpływ na wynik miał również portfel 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.

Wyniki Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO (kat. A) na 31.03.2025

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
0,63%	2,14%	1,55%	6,45%	26,25%	19,38%	33,44%	2,14%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
5,53%	13,53%	-0,01%	-6,47%	4,28%	3,59%	3,67%	3,43%	0,86%	1,03%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO

KOMENTARZ
RYNKOWY

KWIECIEŃ 2025

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa funduszu, a nie aktywów, w które inwestuje fundusz, gdyż te są własnością funduszu. Do 100% wartości aktywów funduszu Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja FIO może być lokowane w papiery wartościowe emitowane 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 oraz w papiery wartościowe poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Fundusz 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 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.** 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: 17.04.2025.