

## Sytuacja na rynku w IV kwartale 2023 r.

Ostatni kwartał 2023 roku, poza szeregiem istotnych wydarzeń politycznych, mimo wszystko przyniósł pewną stabilizację w światowej gospodarce. W grudniu indeks J.P.Morgan Global Composite PMI, odzwierciedlający globalną koniunkturę w przemyśle i usługach, nieznacznie wzrósł osiągając 51 pkt. (vs. 50,5 we wrześniu). Próg 50 pkt. sugeruje, że gospodarka pozostaje na granicy wzrostu i recesji. Konflikt na Bliskim Wschodzie przyniósł przejściowe wzrosty cen ropy naftowej, która jednak na przestrzeni ostatniego kwartału roku zanotowała ok. 19% spadek. Ponadto ostatnie decyzje Arabii Saudyjskiej o obniżkach cen sprzedaży ropy, podjęte w pierwszych dniach 2024 r., utrwaliły spadki na rynkach paliw.

Trend na rynku ropy wpisywał się w szerszą sytuację na rynkach surowców, których ceny powoli spadają. Szczególnie wartym uwagi jest tu indeks cen żywności FAO, który na przestrzeni roku spadł ok. 10%, zaś w samym IV kw. o 2,4%. Powyższe zjawiska sprzyjały dalszemu spadkowi inflacji w głównych gospodarkach. W grudniu inflacja w strefie euro spadła do 2,9% (vs. 4,3% we wrześniu), zaś w USA do 3,4% (vs. 3,7% we wrześniu).

Wraz z wyraźnym spowolnieniem tempa wzrostu cen w większości gospodarek, nastąpił spadek rentowności obligacji skarbowych. Było to szczególnie widoczne w grudniu, za sprawą dość niespodziewanego zwrotu w retoryce amerykańskiego banku centralnego (Fed), który zakomunikował możliwość szybszych obniżek stóp procentowych. Na przestrzeni grudnia rentowność 10-letnich U.S. Treasuries spadła o około 45 pb. do poziomu 3,88%, zaś w całym IV kw. spadek wyniósł 69 pb.

Spadki rentowności amerykańskich obligacji pociągnęły za sobą pozostałe rynki, w tym krajów strefy euro, gdzie skala ruchu była podobna jak w USA. Stało się tak nawet mimo znacznie bardziej jastrzębiej retoryki ECB (Europejski Bank Centralny), który – jak zakomunikowała C. Lagarde dzień po posiedzeniu amerykańskiego Fed – obecnie nie rozważa obniżek stóp procentowych.

Banki centralne naszego regionu w większości kontynuowały rozluźnianie polityki pieniężnej. Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się obniżyć stopy NBP jedynie raz – w październiku o 25 pb. Prezes NBP, A. Głapiński, podkreślił, że argumentem przemawiającym za pauzą w cyklu obniżek jest niepewność dotycząca kształtu polityki fiskalnej nowego rządu – w szczególności stawek VAT na żywność oraz mechanizmów osłonnych w zakresie cen energii i gazu. W związku z powyższym, zapewne dopiero marcowa projekcja inflacji otworzy Radzie okno do dalszych decyzji. Niemniej jednak, pomimo niezmiennych paramentów polityki pieniężnej, rentowności polskich obligacji spadały w ślad za rynkami bazowymi oraz spadającą inflacją.

Polskie obligacje skarbowe mierzone indeksem ICE BofA All Maturity Polish Government Index w całym roku zarobiły 12,7%. Tym samym można ten rok uznać za bardzo dobry dla posiadaczy obligacji, jednak raczej trudny do powtórzenia w nadchodzących latach.

Polska gospodarka w dalszym ciągu pozostawała pod wpływem słabej koniunktury w strefie euro, jednak dostrzegalne są sygnały poprawy. Sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym stopniowo wychodzi na plus, wspierana przez realny wzrost płac (pensje rosną ponad 10% przy ok. 6% inflacji), poprawiają się też nastroje konsumentów, a silny złoty wspiera spadek inflacji. Koniunktura w krajowym przemyśle ostatnio się poprawia, i choć wciąż wskaźnik PMI<sup>1</sup> wskazuje na stagnację, to produkcja przemysłowa powoli rośnie. Ostatnie dobre odczyty z sektora budowlanego również mogą wspierać optymizm co do koniunktury w polskiej gospodarce w 2024 r., która wedle mediany (wartość środkowa) obecnych prognoz ekonomistów powinna urosnąć o 2,8%. Prognozy wzrostu są jednak ostatnio rewidowane w górę, a niektóre sięgają prawie 4%, co sugeruje, że przy braku zewnętrznych szoków polska gospodarka może mieć przed sobą dobry rok.

<sup>1</sup> PMI – to wskaźnik wyprzedzający służący do oceny koniunktury na rynku. Wartość wskaźnika powyżej 50 sygnalizuje wzrost aktywności gospodarczej, natomiast wartość poniżej 50 sygnalizuje jej spadek.

Czwarty kwartał 2023 r. był zwieńczeniem bardzo dobrego roku na rynkach akcji. Na globalnym tle bardzo dobrze prezentował się parkiet w Warszawie, gdzie roczna 37-procentowa stopa zwrotu okazała się najwyższa od 2009 roku, czyli okresu kiedy giełda wychodziła z głębokiej wyprzedaży po wielkim kryzysie finansowym. Historycznie indeks WIG osiągnął lepsze stopy zwrotu tylko w 2003 r. oraz 2006 r. kiedy zainteresowanie rynkami wschodzącymi miało swoje apogeum oraz w latach 90-tych, gdy poziom inflacji był wyraźnie wyższy. Warto zwrócić uwagę, że hossa była szeroka i objęła wszystkie główne segmenty kapitalizacji. Indeks dużych spółek WIG20 TR, czyli po uwzględnieniu inwestycji, był gorszy od szerokiego rynku tylko 1,5 punktu procentowego. Jedynym segmentem wyraźnie wyróżniającym się w ubiegłym roku były średnie spółki osiągając stopę zwrotu +43% (mWIG40 TR).

Siła relatywna polskiego rynku była ewidentna w październiku, kiedy powybiorcza euforia skupiła się przede wszystkim na największych spółkach z rodzimego indeksu. Liderem zwyżek okazał się sektor bankowy, gdzie indeks WIG Banki tylko w październiku wzrósł o ponad 24%, zwiększając tym samym tegoroczny dorobek byków w tym segmencie rynku do ponad 50%. Lokomotywą wzrostów na GPW były także pozostałe duże spółki z dominującym udziałem Skarbu Państwa, w tym przede wszystkim PKN oraz PZU odnotowując stopę zwrotu odpowiednio 13,5% oraz blisko 12%. W listopadzie kontynuowaliśmy wzrosty, wprawdzie nie w tak imponującym tempie, jednak cały czas z dużą dozą optymizmu panującego wśród inwestorów.

Grudzień, który historycznie charakteryzuje się wyższymi stopami zwrotu, stąd mowa o „Rajdzie Świętego Mikołaja”, był kontynuacją wzrostowego czwartego kwartału. Optymizm inwestorów wynika z kolejnych przesłanek przemawiających za uniknięciem recesji przez gospodarkę USA i równoczesnym sprowadzeniem inflacji do celu. Po raz kolejny inflacja CPI w USA spowolniła do 3% r/r, z 3,1% r/r miesiąc wcześniej. Na grudniowym posiedzeniu Rezerwy Federalnej stopy procentowe nie zostały zmienione, ale samo rozpoczęcie dyskusji o możliwości obniżek stóp procentowych w przyszłym roku tchnęło kolejny powiew optymizmu w rynki finansowe.

## Komentarz do wyników subfunduszy

### Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro

Stopa zwrotu subfunduszu w 2023 roku wyniosła 9,7%. Głównym czynnikiem kontrybuującym do wyniku były wysokie stopy procentowe (średni poziom stopy referencyjnej NBP w 2024 r. wyniósł ok. 6,4%). Dobrym wynikiem sprzyjały także wysokie marże dyskontowe tj. premia płacona przez emitenta obligacji ponad stawkę WIBOR. Obecne ceny skarbowych obligacji zmiennokuponowych są bliskie wartościom fundamentalnych, tym samym stopa zwrotu subfunduszu w 2024 r. powinna plasować się bliżej średniej stopy NBP.

### Pekao PPK 2025 - Pekao PPK 2065

Na przestrzeni ubiegłego roku subfundusze o charakterze mieszanym osiągnęły stopy zwrotu w przedziale 18% do 33,4%. Subfundusze o dłuższych horyzontach inwestycyjnych miały wyższe stopy zwrotu z uwagi na wyższą alokację w instrumenty udziałowe, które jako klasa aktywów osiągnęły w tym okresie bardzo wysoką stopę zwrotu – szeroki indeks akcji WIG zarobił w tym czasie ponad 36%.

W IV kwartale 2023 r. zarządzający częścią akcyjną tradycyjnie utrzymywali neutralny poziom alokacji ze zrównoważonym zaangażowaniem w spółki wchodzące w skład indeksów WIG20, mWIG40 oraz w walorach zagranicznych, poszukując przewagi w selekcji spółek. Przebudowa portfela z września okazała się trafna, co przełożyło się na wyniki powyżej średnich dla grupy porównawczej funduszy PPK wg analizy.pl, zarówno w ostatnim kwartale, jak i w całym 2023 roku.

## Czy wiesz, że posiadasz najlepsze PPK na rynku wg rankingu portalu analizy.pl?

Fundusze zdefiniowanej daty PPK zarządzane przez Pekao TFI zostały zwycięzcami grudniowego rankingu przygotowanego przez niezależnych analityków z portalu analizy.pl oraz Fund Online FI „Ranking funduszy inwestycyjnych (grudzień 2023) PPK” z dn. 4.01.2024 r. **Wszystkie fundusze Pekao TFI otrzymały najwyższe oceny (5) zarówno w horyzoncie rocznym, jak i trzyletnim. Warto dodać, że wysokie noty otrzymują już od dłuższego czasu.** Zapraszamy do zapoznania się z całym rankingiem:

<https://www.analizy.pl/raporty/34036/ranking-ppk-grudzien-2023>

oraz metodologią rankingu: <https://www.analizy.pl/metodologie#ranking-funduszy-1>

## Ryzyko

Z uwagi na to, że PPK w Pekao TFI oparte są na lokowaniu środków w ramach funduszu inwestycyjnego, inwestycja wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Żaden fundusz/subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik PPK powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk funduszy/subfunduszy Pekao TFI: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Dla konkretnych funduszy/subfunduszy mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych funduszy/subfunduszy. Opis ryzyk danego subfunduszu wydzielonego w Pekao PPK SFIO znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentacie zawierającym kluczowe informacje.

## Wyniki na 29.12.2023 r.

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.

Subfundusz	1M	3M	6M	12M	36M	2023 rok	2022 rok	2021 rok	2020 rok	od początku działalności
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	0,7%	2,2%	4,0%	9,7%	15,3%	9,7%	5,8%	-0,7%	3,5%	19,3% <i>(od 13.12.2019)</i>
Pekao PPK 2025	2,3%	5,7%	7,3%	18,0%	14,5%	18,0%	-3,0%	0,1%	10,4%	26,8% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2030	3,2%	8,4%	9,7%	24,0%	21,1%	24,0%	-6,8%	4,7%	12,2%	36,2% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2035	3,9%	10,9%	11,8%	28,7%	28,7%	28,7%	-8,2%	8,9%	12,6%	45,3% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2040	4,2%	11,8%	12,3%	30,2%	33,0%	30,2%	-8,9%	12,0%	13,2%	51,2% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2045	4,8%	13,7%	13,8%	33,3%	38,0%	33,3%	-9,6%	14,6%	14,3%	58,2% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2050	4,7%	13,6%	13,6%	32,9%	38,5%	32,9%	-9,3%	14,9%	12,9%	56,6% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2055	4,9%	14,0%	13,8%	33,4%	39,0%	33,4%	-9,6%	15,3%	13,3%	57,6% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2060	4,8%	14,0%	13,8%	33,4%	39,7%	33,4%	-9,5%	15,7%	10,5%	54,4% <i>(od 04.12.2019)</i>
Pekao PPK 2065	4,7%	13,8%	13,7%	33,1%	-	33,1%	-6,5%	-	-	27,0% <i>(od 06.04.2021)</i>

Ww. wyniki nie uwzględniają podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

### Jak czytać powyższe wyniki?

Wyniki za 1M, 3M, 6M, 12M, 36M nie są wynikami urocznionymi. Prezentują zmianę wartości jednostki uczestnictwa danego subfunduszu w tym konkretnym okresie, czyli odpowiednio za jeden miesiąc, trzy miesiące, sześć miesięcy, dwanaście miesięcy, trzydzieści sześć miesięcy (nie są to wyniki w skali roku).

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja w fundusz inwestycyjny dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa funduszu/subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje fundusz/subfundusz, gdyż te są własnością funduszu/subfunduszu.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy** (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym): Pekao PPK 2035, Pekao PPK 2040, Pekao PPK 2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055, Pekao PPK 2060, Pekao PPK 2065, **wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.**

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO są zarządzane 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, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej ani doradztwa 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.

**Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym funduszu Pekao PPK SFIO, Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, Informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz innymi dokumentami dotyczącymi PPK. Prospekt informacyjny funduszu Pekao PPK SFIO zawierający szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne subfundusze i zwięzły opis praw uczestników, jak również: informacje o opłatach, sprawozdania finansowe, Dokumenty zawierające kluczowe informacje oraz Informacja dla klientów alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępne są w jęz. polskim na stronie internetowej [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).**

Uczestnictwo w subfunduszach Pekao PPK SFIO wiąże się z opłatami za zarządzanie, których wysokość jest podana w prospektach informacyjnych tabel opłat. Wskazane opłaty obniżają stopę zwrotu z inwestycji. Zasady ustalania i pobierania opłat zawiera prospekt informacyjny.

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. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, wysokości pobranych opłat, które obniżają wartość inwestycji i mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika.

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: 12.01.2024 r.