

Sytuacja na rynku w I kwartale 2022 r.

Kluczowym wydarzeniem, które wpłynęło na gospodarkę i rynki finansowe w I kwartale 2022 r., był wybuch konfliktu w Ukrainie.

Początek roku obfitował w pozytywne informacje z największych gospodarek – napływające dane potwierdzały utrzymującą się dobrą koniunkturę gospodarczą oraz silny rynek pracy. Utwierdziło to główne banki centralne w obranej ścieżce normalizacji polityki pieniężnej. Amerykańska Rezerwa Federalna (Fed) zdecydowała o zakończeniu programu skupu aktywów, a następnie już w marcu 2022 r. rozpoczęła cykl podwyżek stóp procentowych podnosząc stopy o 25 pb (punktów bazowych), czyli o 0,25%. Europejski Bank Centralny zapowiedział zaś redukcję skali łącznych skupów aktywów, sygnalizując możliwość ich zakończenia w III kwartale tego roku – data pierwszej podwyżki stóp pozostaje jednak niepewna. Różnica w optyce banków centralnych wynika z relatywnie lepszej koniunktury w USA oraz potencjalnie większego wpływu konfliktu na gospodarkę europejską.

Konflikt w Ukrainie istotnie wpłynął na perspektywy inflacji i wzrostu gospodarczego na całym świecie. Negatywny szok związany ze wzrostem cen surowców energetycznych, ograniczenia w handlu związane z sankcjami oraz możliwe dalsze zaburzenia w łańcuchach dostaw, przełożą się na wyższą inflację oraz w mniejszym zakresie na obniżenie tempa wzrostu gospodarczego. Skala wpływu i czas oddziaływania szoków pozostają niepewne. Wiele wskazuje jednak, że mniej dotknie to amerykańską gospodarkę niż gospodarki krajów Unii Europejskiej, z uwagi na niezależność energetyczną i mniejsze powiązania handlowe z Rosją. Dla krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej, w tym Polski, dodatkowym czynnikiem, który może istotnie oddziaływać na dynamikę cen, jest kurs walutowy – silniejsza waluta krajowa sprzyjałaby niższej inflacji.

Od początku roku Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy łącznie o 1,75 punktu procentowego, a stopa referencyjna osiągnęła 3,5% (na koniec marca 2022 r.). Jednocześnie prezes NBP zakomunikował planowaną kontynuację zacieśnienia monetarnego, a na koniec marca inwestorzy wyceniali docelowy poziom stopy referencyjnej na ok. 5,5%. W swojej ostatniej projekcji z marca NBP przewiduje średnioroczną inflację na poziomie 10,8% w 2022 r. i 9,0% w 2023 r. (przy założeniu wygaśnięcia Tarczy Antyinflacyjnej w lipcu br.), a wzrost PKB w wysokości odpowiednio 4,4% i 3,0%. Szereg rozwiązań fiskalnych wdrażanych przez polski rząd, w szczególności zapowiadane wydłużenie Tarczy Antyinflacyjnej oraz modyfikacje Polskiego Ładu mogą te prognozy jeszcze zmienić. Z biegiem kwartałów, odroczone w czasie efekty podwyżek stóp, spowalnianie gospodarki oraz „schładzanie” się rynku pracy, będą działać w kierunku łagodzenia presji inflacyjnej. Aktualne otoczenie gospodarcze i dynamiczna sytuacja polityczna generują jednak wiele niepewności.

Jeśli chodzi o trend na rynku obligacji to był on zasadniczo jednokierunkowy. Wraz z wyższymi odczytami inflacji i rosnącymi w ślad za nimi oczekiwaniami dot. docelowego poziomu stóp procentowych, rosły rentowności obligacji (spadały ceny). Wybuch wojny skokowo przesunął oczekiwania inflacyjne jeszcze wyżej i skutkowało pogłębieniem przeceny obligacji. Drugim czynnikiem był wzrost ryzyka krajów rozwijających się, efekt ten okazał się jednak krótkotrwały. Na rynku krajowym rentowność 2-letnich obligacji skarbowych osiągnęła 5,49% (wzrost o 198 punktów bazowych), a 10-letnich 5,19% (+172 pb.). Szeroki indeks rynku obligacji skarbowych (ICE BofA All Maturity Polish Government) stracił -4,68%. Przecena obligacji stałokuponowych oraz wzrost ryzyka odbiły się również na cenach obligacji zmiennokuponowych.

Na początku roku, po dobrej pierwszej połowie stycznia, obserwowaliśmy dalsze osłabienie nastrojów wśród inwestorów za sprawą piętrzących się ryzyk dla światowej gospodarki. Wysokie ceny energii oraz rosnąca inflacja wpływająca negatywnie na siłę nabywczą początkowo były główną przyczyną pogarszających się prognoz odnośnie globalnego wzrostu gospodarczego. Wstrzymywany w amerykańskim Senacie prezydencki program infrastrukturalny wraz z utrzymującym się kryzysem na rynku nieruchomości, nie pomagał w odbudowie tych nastrojów. Podwyższony poziom inflacji budował oczekiwania podwyżek stóp procentowych, co dodatkowo negatywnie odbiło się na

prognozach gospodarczych. Z pewnością pozytywnie mógł nastrajać fakt, że po wariancie Omikron świat wychodził obronną ręką z pandemii koronawirusa, co w połączeniu ze stopniowym powrotem do sprawnego działania łańcuchów dostaw, dawało podstawy do powrotu do normalności w kolejnych kwartałach. Sytuacja zmieniła się diametralnie w lutym po inwazji Rosji na Ukrainę. Gwałtowny wzrost cen surowców oraz sankcje nałożone na Rosję i Białoruś spotęgowały presję inflacyjną oraz obawy o łańcuchy dostaw. Dodatkowo doszedł element niepewności związanej z dynamiką oraz nieprzewidywalnością konfliktu militarnego. W Polsce najniższy poziom indeksu WIG w tym roku został zanotowany dokładnie w pierwszym dniu wojny, w kolejnych dniach indeks odbudowywał straty. Większość rynków rozwiniętych kontynuowała spadki w pierwszych dniach wojny, w obawie o dalszą eskalację konfliktu, niekontrolowany wzrost surowców oraz rosnącą presję inflacyjną. Początkowe najczarniejsze scenariusze nie zmaterializowały się, przynajmniej w ubiegłym miesiącu, co było katalizatorem odreagowania na głównych rynkach w Europie, w tym w Polsce. Na tle omówionych ryzyk oraz z perspektywy geopolitycznej oraz bliskości konfliktu, relatywnie dobrze zachowywał się polski rynek akcji, co można tłumaczyć po części silnym oporem Ukrainy, zmniejszającym ryzyko przeniesienia konfliktu bezpośrednio na teren naszego kraju. Dodatkowo część obaw było już dyskontowane na początku roku. Kolejnym czynnikiem wspierającym polski rynek akcji jest struktura indeksu z wyraźną ekspozycją sektorów pozytywnie skorelowanych z przyspieszającą inflacją.

Komentarz do wyników subfunduszy

Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro

W I kwartale 2022 r. subfundusz Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro zarobił 0,49%. Przecena obligacji zmiennokuponowych negatywnie wpłynęła na wynik subfunduszu, jednak jej wpływ był umiarkowany z uwagi na koncentrację na papierach o krótszych terminach do wykupu. W perspektywie kolejnych miesięcy aktualizacja stawek WIBOR wykorzystywanych do obliczania kuponów od obligacji według nas może sprzyjać wzrostowi rentowności portfela.

Pekao PPK 2025 - Pekao PPK 2065

Stopa zwrotu wypracowana przez subfundusze Pekao PPK 2025 - Pekao PPK 2065 była wypadkową modelowej alokacji części dłużej i akcyjnej portfela oraz stóp zwrotu osiągniętych w ramach tych strategii. W I kwartale 2022 r. zarządzający częścią akcyjną utrzymywali neutralny poziom alokacji ze zrównoważonym zaangażowaniem w spółki wchodzące w skład indeksów WIG20, mWIG40 oraz w walorach zagranicznych. W trakcie kwartału portfel został przebudowany w kierunku spółek korzystających na rosnącej inflacji utrzymując jednocześnie pewną ekspozycję na spółki cykliczne.

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. Dla konkretnych funduszy/subfunduszy mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych funduszy/subfunduszy. Opis ryzyk danego funduszu/subfunduszu znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz kluczowych informacjach dla inwestorów.

Wyniki na 31.03.2022 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	2021 r.	2020 r.	od początku działalności
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	0,10%	0,49%	0,29%	-0,10%	-0,7%	3,5%	3,3% <i>(od 13.12.2019)</i>
Pekao PPK 2025	-1,11%	-3,70%	-7,30%	-4,82%	0,1%	10,4%	6,7% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2030	-0,53%	-5,09%	-8,13%	-2,95%	4,7%	12,2%	11,8% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2035	0,61%	-5,61%	-7,56%	-0,51%	8,9%	12,6%	16,1% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2040	1,01%	-5,89%	-7,05%	1,27%	12,0%	13,2%	19,9% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2045	1,90%	-5,86%	-6,51%	3,26%	14,6%	14,3%	23,6% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2050	1,83%	-5,93%	-6,36%	3,47%	14,9%	12,9%	22,2% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2055	1,99%	-5,89%	-6,32%	3,80%	15,3%	13,3%	23,0% <i>(od 29.11.2019)</i>
Pekao PPK 2060	2,04%	-5,95%	-6,09%	4,61%	15,7%	10,5%	20,2% <i>(od 04.12.2019)</i>
Pekao PPK 2065	1,77%	-4,31%	-4,97%	-	-	-	-2,4% <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.

Systematyczne oszczędzanie w czasach dużej zmienności rynkowej

24 lutego 2022 roku Rosja rozpoczęła działania wojenne wobec Ukrainy. W konsekwencji wielu inwestorów na świecie uległo presji bieżących wydarzeń i strachu przed przyszłością. Ryzykowne aktywa tanieją na rynkach globalnych, zaś skala reakcji rynku jest proporcjonalna do bliskości konfliktu. Niepewność co do dalszego rozwoju wypadków wpłynęła na decyzje większości inwestorów. Giełdy europejskie traciły silniej niż amerykańskie, a parkiety w Europie Środkowo-Wschodniej jeszcze mocniej zareagowały na te wydarzenia.

Kiedy ceny instrumentów finansowych spadają, naturalną reakcją jest stres, zdenerwowanie, a przy dużych spadkach pojawia się jeszcze większa chęć wycofania z inwestycji. Przewidywania większości papierów wartościowych i długoterminową zmienność można jednak wykorzystać do dalszego cierpliwego akumulowania oszczędności na dotychczasowych rynkach.

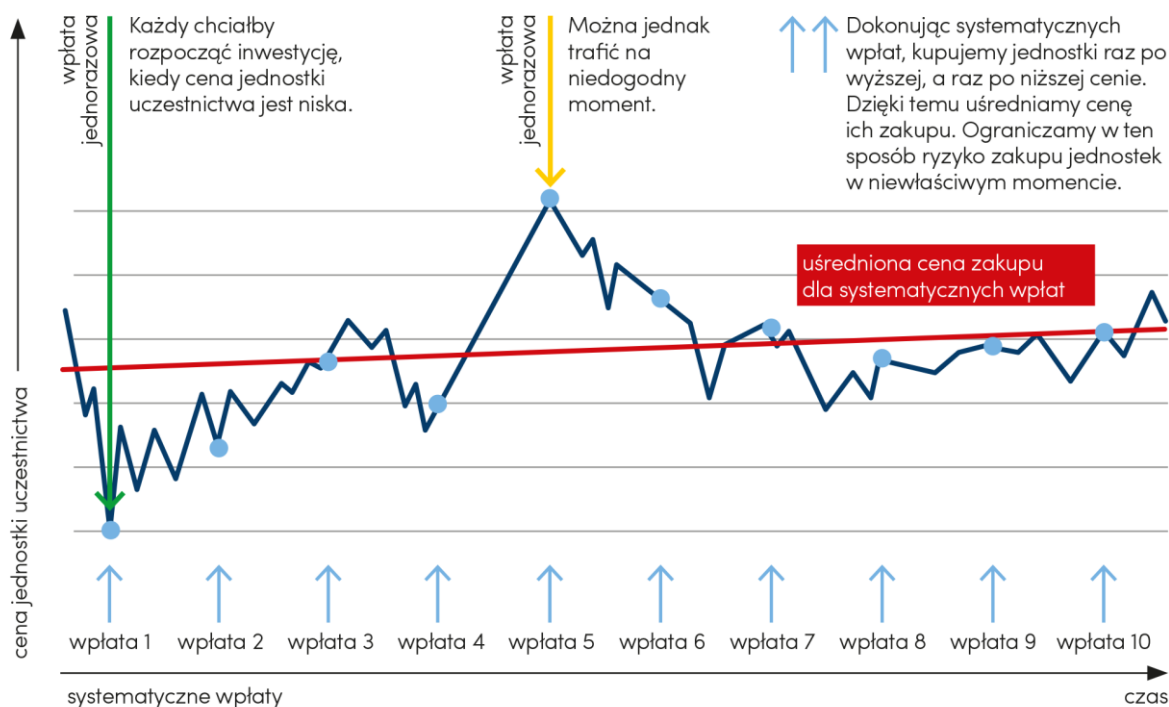
Kluczem do długoterminowego sukcesu jest systematyczne oszczędzanie i działający właśnie wtedy mechanizm uśredniania ceny nabywania instrumentów finansowych, w jakich lokujemy oszczędności (np. jednostek funduszy inwestycyjnych). Jednorazowa wpłata do funduszu (w przeciwieństwie do systematycznych wpłat) powoduje, że liczba posiadanych jednostek jest stała, zmienia się tylko ich wartość w czasie. W momencie odkupienia wartość inwestycji zależy wyłącznie od ceny jednostki uczestnictwa, a cena zależy od aktualnej sytuacji na rynku. Dokonując natomiast regularnych wpłat, mamy możliwość zgromadzenia większej liczby jednostek nabywanych po różnej cenie ale za wciąż podobną kwotę wpłaty. Uśredniamy w ten sposób cenę nabycia, co pozytywnie wpływa na minimalizację

ryzyka zmienności wyceny jednostek. Efekt ten szczególnie widoczny jest w przypadku funduszy o dużej zmienności ceny jednostki. Uśrednianie sprawia, że zmienia się postrzeganie rynkowych „dołków”, które z zagrożenia zmieniają się w szansę dokupienia większej liczby jednostek uczestnictwa. Przecena aktywów na rynku może być zatem traktowana jak rodzaj „okazji”, możliwości na powiększenie portfela. Uśrednianie cen pozwala zredukować ryzyko gwałtownej utraty wartości inwestycji, która w przypadku jednorazowej transakcji mogłaby poważnie uszczuplić kapitał. Systematyczność wpłat w dłuższym okresie, nawet na rynku spadającym, rozkłada ryzyko straty w czasie - dajemy sobie szansę na doczekanie do momentu poprawy nastrojów rynkowych oraz koniunktury co może spowodować wzrost wartości jednostek funduszu, których mamy uzbierane znacznie więcej dzięki systematycznym wpłatom i „okazjom” rynkowym.

Ważny jest też psychologiczny aspekt inwestowania w ten sposób. Uśrednianie cen wprowadza większy spokój i poprawia komfort inwestora.

Wpłacając regularnie nawet niewielkie kwoty, np. w ramach PPK czy w programach systematycznego oszczędzania, ograniczamy zatem ryzyko dokonania inwestycji w najmniej odpowiednim momencie. W okresie spadków można nabyć więcej jednostek uczestnictwa po niższej cenie, co umożliwi wyższe zyski w okresach wzrostów. Wspomniany mechanizm uśredniania ceny nabycia jednostek uczestnictwa został zobrazowany na poniższej infografice.

Na czym polega uśrednianie ceny nabycia jednostek uczestnictwa?



Powyższa symulacja ma jedynie charakter poglądowy.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

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, kluczowymi informacjami dla inwestorów, informacjami 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, kluczowe informacje dla inwestorów oraz informacje dla klientów alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępne są w jęz. polskim na stronie internetowej www.pekaotfi.pl.

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

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, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, 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: 15.04.2022.