

**MARZEC 2025****MATERIAŁ REKLAMOWY**

## „KONTYNUACJA WZROSTÓW POMIMO ROSNĄCEGO RYZYKA GEOPOLITYCZNEGO”



**Dariusz Kędziora**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



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



**Piotr Salata**  
Zarządzający Portfelem  
Zespół Zarządzania  
Akcjami Rynku Krajowego

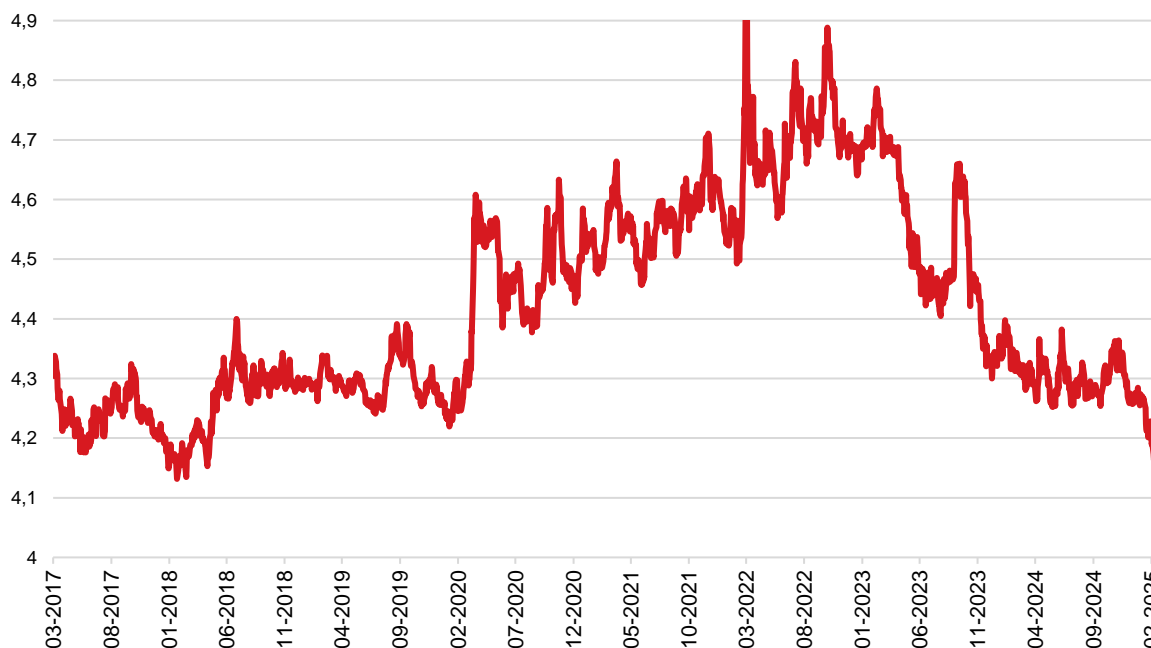


**Tomasz Pawluć**  
Zarządzający Portfelem  
Zespół Zarządzania  
Instrumentami Dłużnymi

### Sytuacja na rynku w lutym 2025

Luty 2025 roku był miesiącem bogatym w wydarzenia, które miały znaczący wpływ na zmienność rynków akcji, zarówno w Polsce, jak i na świecie. Na tle globalnych wydarzeń rynek akcji w Polsce odznaczał się relatywną siłą z dominującą rolą dużych spółek - indeks WIG20 wzrósł o blisko 6%. W tym samym czasie indeksy agregujące średnie i małe spółki, reprezentujące odpowiednio sWIG80 i mWIG40, zyskały 3,2% oraz 4,6%. Okazało się to dobrym wynikiem, choć nieco niższym od dynamiki WIG20. W Europie Zachodniej luty 2025 był kontynuacją silnego trendu wzrostowego na rynkach akcji, z dominującą rolą giełdy niemieckiej. Sektorowo wyróżniał się sektor finansowy - indeks Eurostoxx Banks zyskał blisko 14% - i to tylko w lutym. Pozytywne nastroje w Europie były w dużej mierze wspierane przez stabilizację makroekonomiczną oraz relatywne uspokojenie sytuacji geopolitycznej. Z jednej strony ryzyko dla regionu zmniejszyło się w nadziei na zawieszenie broni w konflikcie między Rosją a Ukrainą. Ponadto rynek pozytywnie odebrał wyniki wyborów w Niemczech, w których część skrajnych ugrupowań nie weszła do Bundestagu, umożliwiając dwóm najstarszym niemieckim partiom stworzenie koalicji bez konieczności szerokiego sojuszu z kolejnymi ugrupowaniami. Rynek w Europie obecnie dyskontuje potencjalne zwiększenie wydatków fiskalnych przez Niemcy oraz nadzieję, że inne państwa ze Starego Kontynentu też pójdą ich śladem. Na drugim biegunie znalazł się amerykański rynek akcji, który był pod presją negatywnego sentymentu za sprawą pogarszających się danych makroekonomicznych oraz obaw o wpływ polityki celnej na inflację. Słabość ta była szczególnie widoczna w drugiej połowie lutego - w ramach spółek technologicznych, zwłaszcza tych o najwyższej kapitalizacji.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

**MARZEC 2025****Kurs EUR/PLN**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 28.02.2025 r.)

Warto dodatkowo wspomnieć, że na rynkach wschodzących, w tym w Polsce, utrzymujący się optymizm wspierany był przez umocnienie euro względem dolara amerykańskiego. Tak znacząca zmiana kursu EUR/USD była efektem odbudowy gospodarczej Europy po recesji, co pozytywnie wpłynęło na sentyment inwestorów. W Polsce optymizm związany z poprawą sytuacji gospodarczej oraz stabilizacją w regionie dodatkowo wspierały oczekiwania na zakończenie wojny w Ukrainie. Po rozmowach dyplomatycznych pomiędzy prezydentami USA i Rosji rynek poczuł nadzieję na możliwe zawarcie rozejmu, co skutkowało chwilową euforią. Niemniej jednak możliwe fiasko tych rozmów pozostaje istotnym czynnikiem ryzyka. Wzrost oczekiwań dotyczących zakończenia wojny oraz umocnienie złotego, który osiągnął najniższy poziom wobec euro od prawie dekady, również miały znaczenie dla polskiego rynku akcji. Na fali tego optymizmu złoty przebił barierę 4,2 PLN za euro, co z pewnością miało wpływ na sentyment inwestorów, pozytywnie oddziałując na rynki wschodzące.

Podsumowując, luty 2025 był miesiącem pełnym kontrastów. Z jednej strony, europejskie rynki akcji, w tym Polska, cieszyły się silnym wzrostem, głównie dzięki poprawie sytuacji gospodarczej i oczekiwaniom zakończenia konfliktów geopolitycznych. Z drugiej strony, rynki amerykańskie, a w szczególności spółki technologiczne, są pod presją, co wskazuje na silne trendy rotacyjne w ramach portfeli inwestorów zagranicznych.

## Komentarz do wyników subfunduszu

W lutym jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Stabilnego Wzrostu wzrosła 2,51%, co było wynikiem wyraźnie powyżej benchmarku subfunduszu oraz powyżej średniej dla grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online. Pozytywnie do wyniku naszego subfunduszu kontrybuowała selekcja (dobór) spółek z sektora paliwowego oraz deweloperskiego, a negatywnie pozycjonowanie w sektorze materiałowym.

**MARZEC 2025**

## Oczekiwania

Ostatnie tygodnie są prawdziwym emocjonalnym „rollercoasterem” dla inwestorów, głównie za sprawą skrajnych decyzji prezydenta Donalda Trumpa i charakterystycznych dla niego bardzo jaskrawych wypowiedzi. Jego podejście do prowadzenia polityki zagranicznej zmienia utarte od drugiej wojny światowej schematy i kreuje nową rzeczywistość, z którą także rynki finansowe będą musiały się zmierzyć. Odnośnie naszego regionu w naszej opinii kluczowe będzie rozwiązanie kwestii konfliktu na Ukrainie. Obecnie wśród inwestorów panuje przekonanie, że pomimo mocnego spięcia w Białym Domu zawieszenie broni jest tylko kwestią czasu. Oczywiście jeżeli nastąpi, zakładamy, że zobaczymy dalsze wzrosty indeksów. Nie można jednak także wykluczyć, że proces pokojowy będzie rozłożony w czasie i bardziej wyboisty, niż rynki oczekiwały tego na początku roku.

Kierunek dla globalnych rynków akcji będą z kolei wyznaczały amerykańskie indeksy. Kluczowy będzie przy tym wpływ ostatnich decyzji i ewentualnych „wojen celnych” na stan gospodarki, w tym przede wszystkim na dynamikę inflacji, oraz kondycja rynku pracy. W Polsce dodatkowo oczy inwestorów będą skierowane na raporty kwartalne spółek. W pierwszej kolejności poznaliśmy wyniki PKN Orlen i sektora finansowego, które zostały odebrane pozytywnie. Ze względu na relatywnie wysoki poziom wycen na zachodnich rynkach akcji oraz rosnące ryzyko geopolityczne pozostajemy neutralnie nastawieni do zachowania rynku i upatrujemy wyższych stóp zwrotu w trafnej selekcji najciekawszych spółek w ramach spektrum inwestycyjnego.

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

**MARZEC 2025****Wyniki Pekao Stabilnego Wzrostu (kat. A) na 28.02.2025**

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
2,51%	4,60%	3,86%	7,32%	31,92%	40,22%	35,68%	5,10%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
4,04%	21,96%	-6,16%	2,09%	5,70%	3,20%	-5,27%	8,38%	0,50%	-3,87%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

**MARZEC 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. Do 85% aktywów subfunduszu może być lokowane 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 odpowiedzialnego 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: 17.03.2025.