

„SILNY STYCZEŃ DLA KRAJOWYCH AKCJI”



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Piotr Sałata
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w styczniu 2025

Styczeń 2025 r. był udanym miesiącem na krajowym rynku akcji. Indeks podstawowego rynku - WIG odnotował wzrost o ok. 9,8%, a na wyróżnienie zasłużyły spółki o największej kapitalizacji wchodzące w skład indeksu WIG20, który to indeks zanotował ponad 11% stopę zwrotu. Silniejsze zachowanie wspomnianych „Blue Chip’ów”, to po części efekt powrotu zainteresowania ze strony inwestorów zagranicznych rodzinnym rynkiem akcji. Wzrosty odnotowały również subindeksy mWIG40 (średnich spółek) oraz sWIG80 (małych spółek), odpowiednio +8% oraz +4,4%. Oznacza to, że parkiet nad Wisłą zachował się generalnie lepiej od większości rynków rozwijających się, gdyż indeks MSCI Emerging Markets wzrósł tylko o 1,5%. Na wyróżnienie zasługują również indeksy w Europie Zachodniej, które styczeń również mogą zaliczyć do udanych, np. indeks DAX wzrósł ok. 9,2%. Na tym tle nieco słabiej wypadły indeksy za oceanem (amerykański S&P 500 +2,5%), ale warto w tym miejscu zaznaczyć, że dla nich cały 2024 r. był bardzo silnym okresem wzrostowym.

Istotnymi wydarzeniami dla całego rynku finansowego były decyzje największych banków centralnych w sprawie stóp procentowych. Zgodnie z oczekiwaniami większości inwestorów i analityków, członkowie amerykańskiego FED (banku centralnego Stanów Zjednoczonych) zdecydowali o utrzymaniu dotychczasowego przedziału stóp 4,25%-4,50%. Co więcej w ramach swojej wypowiedzi po wspomnianej decyzji nt. wysokości stóp procentowych, jej przewodniczący Jerome Powell wskazywał, że bilans szans i ryzyka jest obecnie dość dobrze zbilansowany. Członkowie FED będą zapewne chcieli poczekać na nadchodzące dane makroekonomiczne oraz decyzje nowej administracji rządowej np. w kontekście polityki celnej, w celu określenia swoich kolejnych działań. Z powyższych powodów, kontrakty rynkowe zakładają, że kolejna obniżka stóp w USA będzie miała miejsce dopiero około lipca. Z drugiej strony, inne nastawienie zaprezentował Europejski Bank Centralny (ECB), który na koniec stycznia 2025 obniżył, kolejny już raz stopy procentowe. Co więcej, w przypadku ECB oczekuje się dalszych konsekwentnych obniżek w pierwszej połowie 2025 r., a w całym bieżącym roku, rynek wycenia jeszcze co najmniej 3 obniżki, po 25 punktów bazowych każda. Ogólnie można przyjąć, że te działania największych banków centralnych uspokoiły uczestników rynku obligacji, gdyż dla większości rynków bazowych, czy np. polskiego rynku długu skarbowego, styczeń zakończył się na podobnych poziomach rentowności, jak końcówka ubiegłego roku. Choć warto zaznaczyć, że zmienność wycen na rynku dłużnym, była w styczniu na podwyższonym poziomie.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

LUTY 2025

W przypadku globalnych rynków akcyjnych dużo „zamieszania” spowodowało wprowadzenie nowej wersji modelu sztucznej inteligencji o nazwie DeepSeek. Nowy, chiński model językowy, według zapewnień jego twórców, został wytrenowany przy znacznie niższych kosztach i przy użyciu mniej zaawansowanych, tańszych układów GPU (używany m. in. w kartach graficznych), co czyni go atrakcyjnym pod względem efektywności kosztowej. Co więcej, pod względem swoich możliwości nie ustępuje on amerykańskiemu liderom rynku jak ChatGPT. Spowodowało to duże obawy uczestników rynku w kontekście prymatu amerykańskich spółek i technologii w ramach nowych rozwiązań AI (sztucznej inteligencji). Z drugiej jednak strony, pojawiły się wątpliwości co do faktycznej liczby wykorzystanych GPU w ramach trenowania algorytmu DeepSeek, czy wykorzystania samego ChatGPT (rozwiązanie amerykańskie) do bezpośredniego trenowania nowego, chińskiego modelu. Nie rozstrzygając powyższego sporu, należy założyć, że nowe modele AI będą zapewne powodowały jeszcze większe i szybsze rozpowszechnienie tej technologii zarówno do celów biznesowych, jak i prywatnych.

W kontekście sesji wynikowej ze sprawozdań finansowych spółek za 4 kwartał 2024 roku, dużą próbką danych dysponujemy w przypadku amerykańskiego rynku, gdzie już ponad 40% emitentów wchodzących w skład indeksu S&P 500, opublikowało swoje wyniki. Dotychczasowy odbiór sesji wynikowej za oceanem jest pozytywny. Średni poziom przebicia oczekiwań dla zysków netto to 6,2%, co jest najwyższym poziomem od dwóch kwartałów. Na wyróżnienia zasługuje sektor finansowy, który może pochwalić się przebicciem oczekiwań aż o blisko 12%. W przypadku krajowego rynku akcji, właściwy sezon wynikowy jeszcze w większości przed nami, ale oczekiwania analityków są względnie korzystne. Sektorem, który na bazie prognoz na 4 kwartał ubiegłego roku, powinien wyróżnić się dobrymi wynikami jest sektor bankowy. Co istotne, sektor ten ma znaczący udział w kapitalizacji całej giełdy nad Wisłą.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Akcji - Aktywna Selekcja wzrosła w styczniu o 7,46%, co było wynikiem gorszym od benchmarku subfunduszu, który wzrósł o 8,83%. Wynik subfunduszu okazał się jednak nieznacznie lepszy względem średniej dla grupy porównawczej serwisu Analizy Online. Negatywnie na wyniki subfunduszu wpłynęła selekcja w ramach sektora ochrony zdrowia oraz nieruchomości. Z drugiej strony pozytywny wpływ miała selekcja w ramach sektora IT oraz dóbr konsumpcyjnych.

Oczekiwania

Styczeń 2025 roku w większości przypadków był dobrym okresem dla rynków akcji, w szczególności dla rodzimego rynku. Wybiegając jednak w przyszłość, wyzwania upatrujemy w czynnikach politycznych, jak nowa polityka celna, którą planuje wdrażać nowa administracja rządowa w USA. Z punktu widzenia rynków akcji, kluczowe będzie czy nowa polityka celna będzie traktowana tylko jako krótkoterminowe narzędzie dla prezydenta Donalda Trumpa, w celu uzyskania pewnych ustępstw ze strony innych krajów. W przypadku zawarcia ugody lub pewnego typu kompromisu, skutkiem będzie zniesienie protekcyjnej polityki handlowej przez USA, a wpływ na prognozy makroekonomiczne, może być znikomy. Alternatywnie jednak, długofalowe utrzymanie agresywnej polityki celnej przez USA może prowadzić do globalnego wzrostu protekcyjizmu, co finalnie negatywnie odbije się na perspektywach wzrostu gospodarczego.

Innymi wydarzeniami, które zapewne będą blisko śledzone przez uczestników rynków będą ewentualne rozmowy o przyszłości konfliktu na Ukrainie. Tutaj nowa administracja w Białym Domu rozbudziła pewne nadzieje na zakończenie wojny, jednak to teraz nadszedł czas na weryfikację powyższych zapewnień. Warto również nadmienić, że kluczowym dla rynków akcji będzie sesja raportowania wyników za ostatni kwartał ubiegłego roku oraz przedstawienie perspektyw przez zarządy spółek na 2025 rok.

Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

LUTY 2025

Z pozytywów, dotychczasowy przebieg sesji wynikowej za oceanem jest względnie pozytywny. Nadal podtrzymujemy pozytywne nastawienie do krajowego rynku akcji w związku z dobrymi perspektywami makro na 2025 rok oraz relatywnie atrakcyjnym poziomem wycen, w szczególności uwzględniając słabości rodzimych indeksów w czwartym kwartale 2024 roku.

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: rynku akcji, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Akcji – Aktywna Selekcja (kat. A) na 31.01.2025

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
7,46%	7,70%	2,67%	10,55%	27,29%	77,45%	84,46%	7,46%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
1,96%	35,56%	-18,68%	27,62%	19,01%	11,60%	-16,35%	20,93%	5,70%	-14,27%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

LUTY 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze akcyjnym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. 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. 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: 17.02.2025.