

LUTY 2025

MATERIAŁ REKLAMOWY

„SILNE ODREAGOWANIE OBAW O WOJNY CELNE”



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 przebiciem 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 subfunduszu Pekao Dynamicznych Spółek zakończyła styczeń wzrostem wartości jednostki kategorii A o 2,65%, co było wynikiem poniżej benchmarku subfunduszu oraz średniej grupy porównawczej wg danych Analizy Online z pozytywną kontrybucją selekcji spółek finansowych, natomiast negatywną spółek konsumenckich IT.

Oczekiwania

W naszej opinii dni sprawowania władzy przez Donalda Trumpa przyniosły złagodzenie retoryki związanej z wojną celną, co w ostatnich miesiącach mocno ciążyło przede wszystkim na sentymencie na europejskich rynkach akcji oraz giełdach krajów rozwijających się. Nowy amerykański prezydent skupił się przede wszystkim na kwestiach wewnętrznych związanych z polityką migracyjną. Brak złych doniesień okazał się wystarczająco dobrym newsem, aby wywołać hossę na giełdach europejskich oraz w Polsce. Dobry sentyment powinien utrzymywać się do momentu, aż nowa administracja wróci do przedwyborczych obietnic ograniczania handlu międzynarodowego. Z perspektywy naszego regionu zabrakło konkretnych deklaracji oraz potencjalnych dat odnośnie zakończenia, albo przynajmniej zamrożenia wojny w Ukrainie. Jeżeli jednak nadejdzie złagodzenie ryzyka geopolitycznego w regionie, polski rynek z pewnością będzie silnie pozytywnie reagował na każdy sygnał sugerujący uspokojenie. Z drugiej strony, jeżeli w ciągu kilku najbliższych tygodni nie padną żadne konkrety przybliżające zakończenie wojny, część inwestorów którzy pozycjonują się pod ten katalizator, może zamykać swoje pozycje.

LUTY 2025

Poza geopolityką w najbliższych tygodniach kluczowe dla rynku będą sygnały płynące bezpośrednio ze spółek. Może się pojawić podwyższona zmienność w segmencie dużych spółek technologicznych po zamieszaniu wywołanym pojawianiem się nowego gracza spoza USA w rewolucji w świecie sztucznej inteligencji. W przypadku rynku polskiego obecny sezon wynikowy (sprawozdania finansowe za czwarty kwartał 2024) jest mocno rozciągnięty w czasie. Luty będzie zdominowany przez raporty spółek finansowych. Pełny obraz sytuacji w spółkach poznanym dopiero w marcu. Ze względu na relatywnie wysokie poziomy wycen na zachodnich rynkach akcji, pozostajemy jednak 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: rynku akcji, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Dynamicznych Spółek (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
2,65%	6,29%	1,62%	9,59%	34,73%	92,91%	103,60%	2,65%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
6,93%	38,45%	-15,79%	28,15%	20,91%	14,01%	-24,44%	6,81%	10,46%	4,92%

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 udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz 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: 17.02.2025.