

„DYNAMICZNE RUCHY NA RYNKACH”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi



Jakub Borowski
Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w kwietniu 2025

Jedno jest pewne – jeśli prezydent USA Donald Trump chciał wpłynąć na światowe rynki, to ostatnie miesiące – a szczególnie – niezwykle burzliwy kwiecień pokazały dobitnie, że mu się to udało. Można powiedzieć, że chaos informacyjny, który wprowadził, przybrał skalę globalną i kompletnie przyćmił inne wydarzenia, zwyczajowo istotne dla rynków.

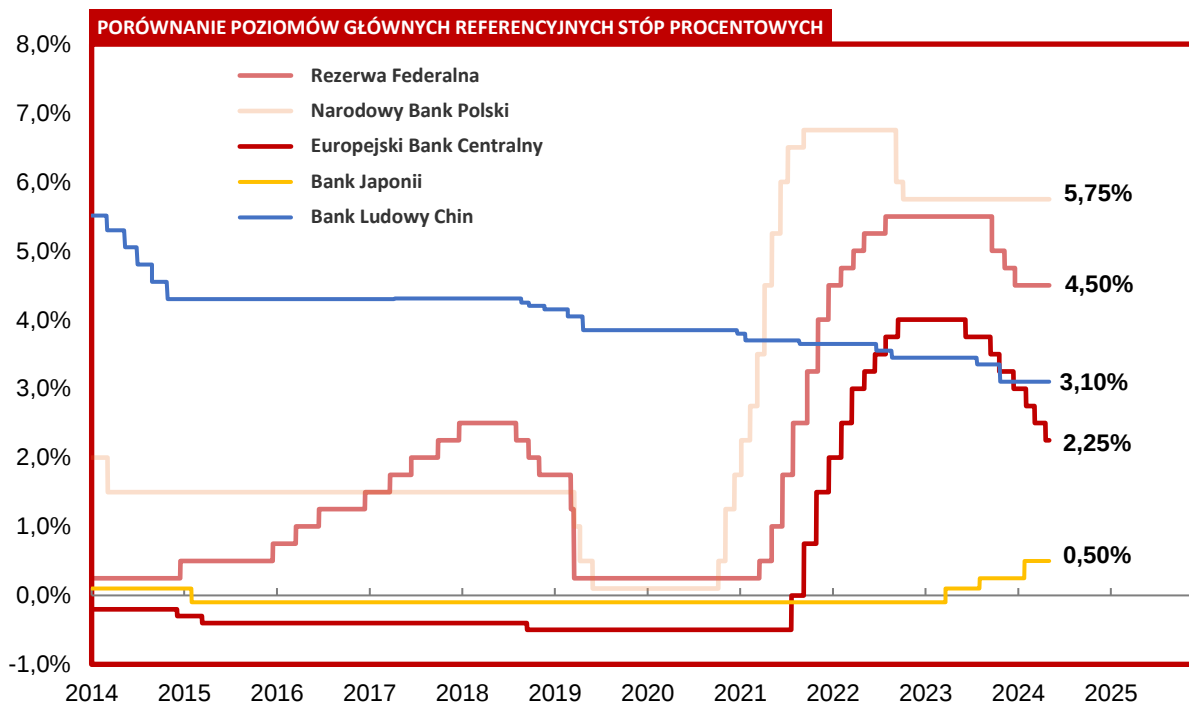
O tym, że polityka handlowa – a zwłaszcza cła – będą narzędziem stosowanym przez Donalda Trumpa, wiedzieliśmy od dawna. Ale skala ogłoszonych na początku kwietnia 2025 r. zmian zaskoczyła analityków i inwestorów. Efektem ogłoszenia niezwykle agresywnych stawek były dramatyczne zaburzenia na rynkach, spadki kursów wielu spółek, przecena dolara i olbrzymia zmienność notowań obligacji. Z perspektywy czasu – na początku maja – można odnotować, że spora część strat na rykach akcji została w kolejnych tygodniach „odrobiona”, ale spektakl, jaki zafundowała światu nowa administracja USA, pozostanie na dłużej w pamięci inwestorów.

Prezentowane dotychczas dane bieżące ilustrujące koniunkturę w gospodarkach, miały, w większości, tę wadę, że opisywały sytuację zanim mogły wpłynąć na nią bardzo agresywne plany zmiany globalnych cel. Te bowiem, gdyby prezydent Donald Trump utrzymał choćby część swoich zapowiedzi, mogą istotnie zmienić obraz światowego handlu i wpłynąć na sytuację ogólną. Zamiast więc rozwodzić się nad danymi, które mogą mieć obraz sytuacji o charakterze bardziej archiwalno – historycznym, spójrzmy na nowe prognozy dla świata, których rewizję poznaliśmy właśnie już po ogłoszeniu tak znaczących zmian w polityce handlowej USA.

Przejdź do strony subfunduszu

MAJ 2025

Wykres 1. Stopy procentowe głównych banków centralnych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2025 r.)

Tabela 1. Stopy procentowe głównych banków centralnych (koniec miesiąca)

	5-2024	6-2024	7-2024	8-2024	9-2024	10-2024	11-2024	12-2024	1-2025	2-2025	3-2025	4-2025
Rezerwa Federalna	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,00%	5,00%	4,75%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Narodowy Bank Polski	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Europejski Bank Centralny	4,00%	3,75%	3,75%	3,75%	3,50%	3,25%	3,25%	3,00%	2,75%	2,75%	2,50%	2,25%
Bank Japonii	0,10%	0,10%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Bank Ludowy Chin	3,45%	3,45%	3,35%	3,35%	3,35%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2025 r.)

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

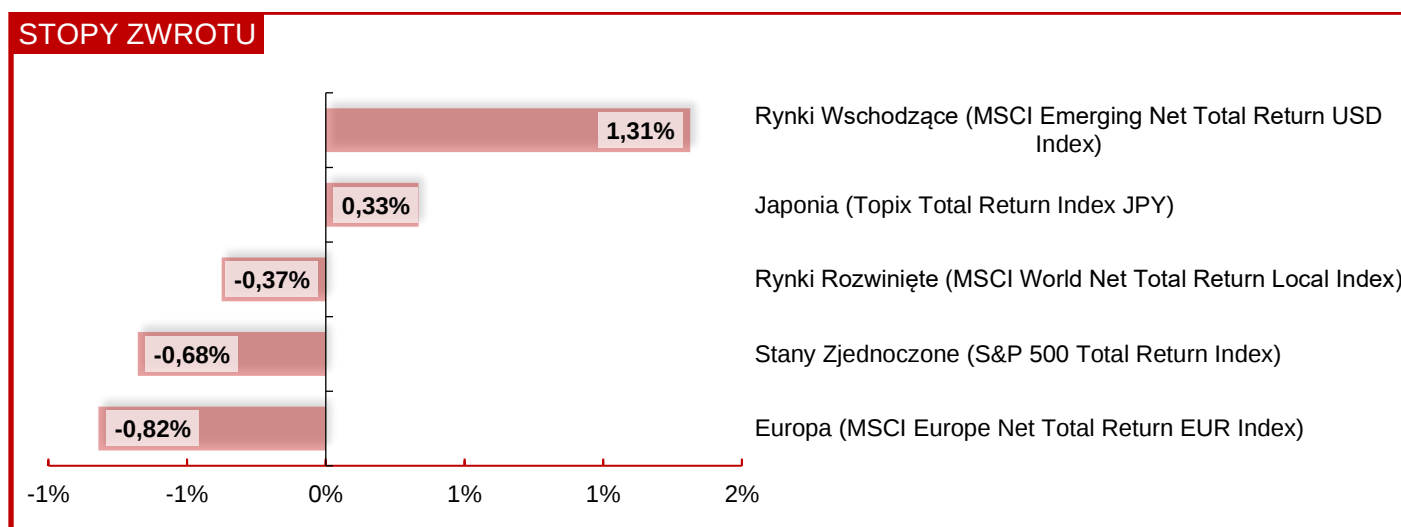
MAJ 2025

W połowie kwietnia 2025 r. Światowa Organizacja Handlu (World Trade Organisation – WTO) zrewidowała swoje prognozy. Mówiąc w wielkim skrócie, zrewidowała w dół - zamiast wzrostu, teraz oczekuje spadku skali handlu globalnego. Właściwie trudno mówić o zaskoczeniu, ale nowy przekaz jest zdecydowany - zamiast spodziewanego wcześniej wzrostu o blisko 3% r/r, teraz oczekuje spadku o 0,2%. A wszystko to po budzącym nadzieje na pozytywny zwrot roku 2024 (wtedy zanotowano wzrost o 2,9% w handlu towarowym i o 6,6% w usługach). Jednocześnie analitycy WTO ostrzegają, że spadek może być mocniejszy, jeśli USA jednak wdrożyłyby w pełni zawieszone teraz cła wyrównawcze / odwetowe (te słynne już dziesiątki procent ponad stawkę podstawową, czasowo zawieszone).

Jakiś tydzień później, Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW, International Monetary Fund - IMF), właściwie także zgodnie z oczekiwaniami, obniżył prognozy dla świata. Wzrost globalnego PKB w 2025 r. ma sięgnąć +2,8%, podczas gdy jeszcze w styczniu prognozowano +3,3% - wszystko oczywiście głównie przez „zamieszanie” z cłami i wojnami handlowymi. To znacznie poniżej średniej z lat 2000-2019 (+3,7%). Prognoza dla USA została obniżona o 0,9 punktu procentowego, względem tej ze stycznia, do +1,8%. A jeśli szukać pocieszenia, to może w tym, że tempo wzrostu światowego PKB ma zwiększać się do +3% w roku 2026. Mało imponująco nadal wyglądają prognozy dla kluczowej dla nas strefy euro – ledwo +0,8% w br. i +1,2% w roku 2026.

Wnioski z obu tych rewizji są na razie dwojakiego rodzaju. Po pierwsze, agresywna polityka handlowa USA może wpłynąć negatywnie na cały świat. Oczywiście, część tych horrendalnych stawek celnych została czasowo zawieszona i czekamy na zapowiedziane negocjowanie umów handlowych między USA a poszczególnymi państwami. Niemniej, można odnieść wrażenie, że pewne zmiany w globalnej gospodarce – z deglobalizacją włącznie – postępują. Ale, po drugie, wspomniani analitycy nie przewidują końca świata. Świat, czy tego chce, czy nie, będzie musiał dostosować się do pracy i zarabiania w nowych warunkach. Bo trudno wyobrazić sobie, by – po tak szumnych deklaracjach – USA wycofały się z zasadniczej rewolucji modelu gospodarczego. Odnotowany jeszcze w kwietniu i na początku maja powrót rynków akcji do lub w pobliżu poziomów sprzed ogłoszenia „dnia wyzwolenia” przez Donalda Trumpa daje nadzieje, że można inwestować nawet w tak wymagających okolicznościach. O ile, oczywiście, nie zostaniemy zaskoczeni kolejnymi szokującymi decyzjami. I z tym ryzykiem podwyższonej niepewności będziemy musieli funkcjonować przez wiele kolejnych miesięcy. Z drugiej strony większa zmienność przynosi najczęściej więcej nowych okazji inwestycyjnych.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w kwietniu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2025 r.)

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

MAJ 2025

Na światowych rynkach akcji w tym czasie przeważały jednak spadki. Globalny wskaźnik spółek z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) spadł 0,37%. Relatywnie większą słabością charakteryzowały się stopy zwrotu akcji z nowego kontynentu, a indeks reprezentujący największe akcje amerykańskie (S&P 500 Total Return Index) obniżył się o 0,68%. Nieznacznie gorzej poradziły sobie akcje europejskie, których zagregowany indeks (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) stracił 0,82%. Szeroki wskaźnik reprezentujący akcje japońskie (Topix Total Return Index JPY) zyskał natomiast 0,33%. Indeks akcji z rynków wschodzących (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) zakończył miesiąc o 1,31% wyżej

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujący w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii nasz subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W kwietniu jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny spadła 0,48%, natomiast w horyzoncie rocznym (12 miesięcy) zyskała 7,87%.

Oczekiwania

W kwietniu obserwowaliśmy dużą zmienność na rynkach akcji. Na początku miesiąca indeksy giełdowe wyraźnie traciły, by w drugiej połowie odrobić większość lub nawet całość strat. Podobnie jak w marcu, pozytywnie wyróżniały się giełdy z rynków wschodzących i giełda japońska. Inwestorom wciąż towarzyszy znacząca niepewność związana z polityką celną prezydenta Donalda Trumpa, choć rosną nadzieje na pozytywne rozstrzygnięcia w trakcie negocjacji umów handlowych z poszczególnymi krajami. Pomimo niepewności, w naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki akcyjne daje potencjał do wzrostu jednostki uczestnictwa subfunduszu w dłuższym terminie.

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, cen instrumentów kredytowych, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

MAJ 2025

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny (kat. A) na 30.04.2025

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
-0,48%	-5,27%	-0,65%	7,87%	29,19%	63,54%	-	-2,73%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
15,98%	19,31%	-15,79%	15,58%	9,33%	22,30%	-12,06%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

MAJ 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. Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. Znaczna część aktywów subfunduszu może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym. Subfundusz zarządzany 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 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, oraz Informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, 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: 19.05.2025.