

MAJ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„OGROMNY WZROST ZMIENNOŚCI W KWIETNIU”



Dariusz Kędziora
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



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



Piotr Sałata
Zarządzający portfelem
Zespół Zarządzania
Akcjami Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w kwietniu 2025

Poziom zmienności na globalnych rynkach akcji w kwietniu 2025 roku był ewenementem – niespotykanym od czasu wybuchu pandemii koronawirusa ponad pięć lat temu. Podobnie jak w tamtym okresie, dynamika odbicia była bezprecedensowa. Katalizatory panicznej wyprzedaży oraz późniejszego, gwałtownego odreagowania pochodziły przede wszystkim z otoczenia Białego Domu. Były one związane z ogłoszeniem wysokich ceł przez USA oraz gwałtowną eskalacją wojny celnej z Chinami. Odroczenie ceł wobec krajów innych niż Chiny, zakończenie spirali podwyżek ceł przez Chiny oraz nadzieje na zawarcie umów handlowych z wybranymi państwami sprawiły, że inwestorzy wrócili do bardziej optymistycznego nastawienia. Były to wystarczające argumenty dla „obozu byków”, by powrócić na rynek i przyczynić się do odbudowy pozytywnego sentymentu.

Kwiecień na polskiej giełdzie można podsumować powiedzeniem: „z dużej chmury mały deszcz”... - przynajmniej na razie. Pomimo ogromnej zmienności, nasz krajowy indeks WIG zakończył wspomniany miesiąc znaczącym wzrostem (+3%), głównie dzięki bardzo dobrym wynikom małych i średnich spółek – indeksy mWIG40 i sWIG80 wzrosły odpowiednio o 5,8% oraz 4,6%. To niebywałe osiągnięcie, biorąc pod uwagę, że jeszcze w pierwszym tygodniu kwietnia, w szczycie paniki, WIG odnotowywał blisko 15-procentową korektę względem końca marca. Wystarczyły nieco ponad dwa tygodnie, aby szeroki indeks warszawskiej giełdy nie tylko odrobił całą falę spadkową, ale również osiągnął nowe historyczne maksima, przebijając symboliczną barierę 100 000 punktów. Podobnie zachowały się główne indeksy europejskie i amerykańskie, które w większości przypadków odrobiły wcześniejsze straty lub, jak WIG, przebiły poziomy marcowych szczytów.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

MAJ 2025**Indeks WIG (dane w pkt)**

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

Poza wojną celną między USA a Chinami, kwiecień obfitował w interesujące dane makroekonomiczne. W Stanach Zjednoczonych opublikowano szereg wskaźników sugerujących zwiększone ryzyko recesji – głównie ze względu na pogarszający się sentyment konsumentów oraz potencjalnie negatywne skutki restrykcyjnej polityki fiskalnej (ostatecznie cła w dużej mierze zostaną przerzucone na konsumentów i przedsiębiorców w USA). Z drugiej strony, twarde dane – zwłaszcza z rynku pracy – pozostają bardzo mocne. W kontekście rosnących oczekiwań inflacyjnych ogranicza to możliwości amerykańskiego Fed w zakresie potencjalnych obniżek stóp procentowych, mimo pogarszającej się koniunktury gospodarczej.

W Polsce kluczowe z punktu widzenia makroekonomii były wypowiedzi prezesa NBP, który wyraźnie zasugerował początek obniżek stóp procentowych. Rynek utwierdził się w tym przekonaniu po publikacji najnowszych danych o inflacji (spadek dynamiki cen) oraz z rynku pracy. Trudno jednak jednoznacznie ocenić wpływ cięć stóp procentowych na zachowanie indeksów giełdowych. Z jednej strony, niższe stopy procentowe to negatywna wiadomość dla sektora bankowego – największego segmentu warszawskiej giełdy. Dodatkowo, przynajmniej w krótkim okresie, obniżki stóp prowadzą do osłabienia waluty, co zmniejsza atrakcyjność inwestycji dla kapitału zagranicznego i może zachęcać do zamykania pozycji. Z drugiej strony, niższe stopy procentowe oznaczają możliwość akceptacji wyższych wskaźników wyceny oraz niższy koszt finansowania dla przedsiębiorstw. W średnim i dłuższym terminie, jeśli dojdzie do głębokiego cyklu cięć, negatywne czynniki mogą jednak przeważać.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Zrównoważony w kwietniu 2025 r. wzrosła o 1,57%, co było wynikiem gorszym do benchmarku subfunduszu, który wzrósł o 1,93% w tym samym czasie. Wynik Pekao Zrównoważony okazał się również gorszy względem średniej dla grupy porównawczej serwisu Analiz Online, która wyniosła 2,41% w opisywanym okresie. W poprzednim miesiącu negatywny wpływ na wyniki subfunduszu miała selekcja w ramach sektora finansowego oraz dóbr konsumpcyjnych. Z drugiej strony, pozytywny wpływ na wyniki miała selekcja w ramach spółek z sektora IT.

MAJ 2025

Oczekiwania

Kwiecień był istotnym rollercoasterem na rynkach finansowych, w tym w szczególności na rynku akcji. Pomimo faktu, że po bardzo dynamicznym tąpnięciu rynków, nastąpiło równie szybkie odbicie, to jednak ciężko jest założyć, że „kurz opadł” już definitywnie. Nadal, zarówno w kontekście prognozowanych dynamik wzrostu całych gospodarek, jak i kształtowania się wyników spółek, które mogą być pod wpływem nowych cel, pozostaje znaczna doza niepewności. Chociaż administracja amerykańska zawiesiła wprowadzenie bardzo wysokich cel odwetowych na 90 dni na większość krajów (upływa 9 lipca), to jednak nawet obecny poziom cel należy traktować jako wysoki. Bieżąca średnia stawka celna, nakładana przez Stany Zjednoczone, istotnie przekracza 20%. Taki poziom był ostatnio obserwowany na początku XX wieku. Przy założeniu, że obecny poziom cel będzie utrzymany przez długi czas, to w naszej opinii będzie miał negatywne przełożenie na perspektywy wyników spółek w różnych geografiach, w tym w Stanach Zjednoczonych, czy Azji. Z drugiej strony, nie można wykluczyć pozytywnego scenariusza zawarcia nowych porozumień handlowych, między USA, a ich partnerami handlowymi. To z kolei otwierałoby drogę do zniesienia cel. Stąd też pełny i szybki powrót do sytuacji sprzed początku kwietnia, kiedy to prezydent Donald Trump ogłaszał nową politykę handlową w ramach „Liberation Day”, nie wydaje się łatwy. Fakt ten wzmacnia niepewność na rynkach. Takie otoczenie może prowadzić do wzmożonej zmienności na instrumentach udziałowych.

Inną istotną kwestią dla segmentu akcyjnego w całej Europie Środkowej pozostaje temat negocjacji zawieszenia broni pomiędzy Rosją a Ukrainą. O ile trudno jest wyrokować, jaki będzie ostateczny efekt tych negocjacji, to jednak należy zauważyć, że z pewnością trwają one dłużej niż pierwotne założenia nowej administracji w Białym Domu. W powyższym otoczeniu rynkowym, zamierzamy skupiać się na fundamentach i prawidłowej selekcji spółek do portfela naszego subfunduszu. Nadal konstruktywnie podchodzimy do krajowego rynku akcji, który nawet w przypadku ponownego zaostření „wojny celnej”, może być relatywnie mniej dotknięty niż inne giełdy zaliczane do Emerging Markets.

W przypadku rynku długu, oczekujemy dalszych cięć stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny (ECB), ale z uwagi na zapowiadany istotny wzrost wydatków fiskalnych w największych gospodarkach europejskich. ECB w niedługiej przyszłości może jednak zmienić swoje stanowisko na bardziej zależne od przyszłych danych makroekonomicznych. Z drugiej strony, przedłużająca się wojna handlowa pomiędzy USA a Chinami może w naszej opinii być czynnikiem deflacyjnym w Europie, z uwagi na większy napływ towarów z chińskich fabryk, które będą poszukiwały dodatkowych rynków zbytu. Nie można wykluczyć też pewnego „zawieszenia broni w ramach wojny celnej”, co będzie miało zdecydowanie pozytywny wpływ na perspektywy wzrostu gospodarczego w najważniejszych gospodarkach świata. W takim otoczeniu nadal konstruktywnie postrzegamy krajowy rynek obligacji skarbowych. Nasze założenie wspierają prognozowane przez makroekonomistów wzrosty polskiej gospodarki, która ma niewielką bezpośrednią ekspozycję na eksport do Stanów Zjednoczonych. Co więcej napływ środków z KPO (Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności) będzie wspierał nakłady inwestycyjne, zarówno te publiczne, jak i prywatne w średnim terminie.

MAJ 2025

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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Zrównoważony (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
1,57%	8,09%	14,73%	12,32%	51,74%	67,86%	40,59%	14,04%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
2,46%	23,94%	-7,75%	9,49%	1,50%	3,54%	-9,03%	12,13%	2,17%	-8,36%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika. Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. 19.07.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Aktywnej Alokacji z Pioneer Zrównoważony. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Zrównoważony, a przejętym Pioneer Aktywnej Alokacji.

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.** Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% 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 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: 19.05.2025.

