

Sytuacja na rynku w II kwartale 2025 r.

Drugi kwartał 2025 r. był okresem obfitującym w wydarzenia gospodarcze i polityczne, co przełożyło się na dużą zmienność na rynkach finansowych. Dominującym tematem były kwestie polityki handlowej USA, prowadzonej przez nową administrację. Ogłoszone 2 kwietnia 2025 r. cła, które objęły praktycznie wszystkich partnerów handlowych USA, wywołały gwałtowne spadki indeksów giełdowych i rentowności obligacji. Reakcja rynkowa na ogłoszone cła zapewne przyczyniła się do rewizji postawy negocjacyjnej prezydenta Donalda Trumpa, który szybko zapowiedział, że wdrożenie nowych ceł będzie jednak odłożone w czasie. Na koniec kwietnia większość indeksów giełdowych odrobiła straty.

Reakcja na rynkach obligacji była bardziej złożona. Początkowo, ogłoszenie ceł skutkowało znacznym spadkiem rentowności na niemal wszystkich rynkach obligacji. Była to reakcja na obawy o skutki tak drastycznej zmiany warunków globalnego handlu i rosnące prawdopodobieństwo recesji w USA, która zapewne rozlałaby się na inne gospodarki. Cła w USA nie zostały jednak zupełnie odwołane, lecz po prostu ich skala została obniżona. Nadal jednak pozostały one na poziomach dalece wyższych niż w poprzednich dziesięcioleciach. Złagodzenie narracji USA, oczekiwanie na negocjacje umów handlowych przyczyniły się od zmniejszenia ocen ryzyka recesji. Pojawiły się jednak obawy o wpływ ceł na inflację w USA. Obawy o wyższą inflację, chociaż zapewne przejściowe, skłoniły amerykański Fed (Rezerwa Federalna) do wstrzymania się z dalszymi obniżkami stóp procentowych - w celu oceny ostatecznego kształtu nowej polityki celnej i jej wpływu na ceny konsumenckie. W efekcie, rentowności amerykańskich obligacji zaczęły ponownie rosnąć. Sytuacja w Europie była odmienna, gdyż obecność ceł oraz konfrontacyjna retoryka Trumpa wobec Unii Europejskiej zwiększyły ryzyko ograniczenia tempa europejskiego wzrostu gospodarczego, co przełożyło się na oczekiwania niższej ścieżki stóp procentowych i spadki rentowności obligacji.

Polskie obligacje podążały za europejskimi, dodatkowo wsparte pierwszą od prawie dwóch lat obniżką stóp procentowych. Odczyty krajowej inflacji w II kwartale br. systematycznie zaskakiwały, okazując się niższymi od wysoko zawieszanej marcowej projekcji NBP, jak i - niższych od niej - oczekiwań ekonomistów. Zgodnie z oczekiwaniami, w maju Rada Polityki Pieniężnej (RPP) obniżyła stopy NBP o 50pb., początkowo komunikując jednorazowe dostosowanie. W lipcu 2025 r. nastąpiła jednak kolejna obniżka o 25pb., która zapewne oznacza, że RPP zyskała większą pewność co do przyszłej ścieżki inflacji. Do takiej decyzji Rady przyczynić się mogła m.in. stabilizacja cen ropy po zawieszeniu broni między Izraelem i Iranem, wspomniane niższe odczyty inflacji oraz słabnąca presja płacowa. Na przestrzeni II kwartału br. rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych spadła z 5,72% do 5,43%, a szeroki indeks obligacji ICE BofA All Maturity Polish Government zyskał 2,68% (+4,76% od początku roku). Rentowności krajowych obligacji pozostają atrakcyjne, a dalsze spadki inflacji powinny im sprzyjać w drugiej połowie roku.

Na polskim rynku akcji, w ostatecznym rachunku II kwartał 2025 r., przyniósł utrzymanie dobrych nastrojów, mimo rosnącej zmienności i napięć geopolitycznych. WIG wzrósł o 9%, przekraczając historyczną barierę 100 tys. punktów i kończąc półrocze z imponującą stopą zwrotu przekraczającą 31%. Mimo spowolnienia względem spektakularnego I kwartału, polska giełda wciąż prezentowała się solidnie na tle rynków globalnych.

Kwiecień charakteryzował się dużą zmiennością, będącą efektem zaostrenia wojny celnej USA-Chiny. Panika z początku miesiąca szybko ustąpiła miejsca odbiciu – odroczenie ceł wobec innych krajów oraz zapowiedzi możliwych umów handlowych przywróciły optymizm inwestorów. Polska giełda nie tylko odrobiła wcześniejsze straty, ale również ustanowiła nowe rekordy.

Maj przyniósł kontynuację odbicia, choć w mniejszej skali. Prym lidera wzrostów tym razem przejęły indeksy amerykańskie, po bardzo słabym początku roku. W trakcie drugiego kwartału, sezon wyników spółek nie dał jednoznacznych wskazówek – banki kontynuowały dobrą passę, ale w sektorze detalicznym widać było presję wojny

celnej na nastroje klientów oraz niższą skłonność konsumentów do wydatków. Niepewność związana z wyborami prezydenckimi w Polsce spowodowała chwilową nerwowość, ale okazała się ona dość krótkotrwała a o nastrojach decydowały bardziej wydarzenia na globalnych rynkach.

Czerwiec zakończył kwartał pozytywnym akcentem – polskie indeksy radziły sobie dobrze, choć rynki amerykańskie były jeszcze silniejsze – S&P500 zyskał ponad 5%, Nasdaq ok. 6,6% kończąc cały kwartał imponującą stopą zwrotu odpowiednio 11% i 18%. Globalnie, inwestorzy skupiali się na negocjacjach handlowych USA z UE i Chinami. Choć część cel odroczone, to groźba ich ponownego nałożenia wciąż wisi nad rynkiem. Dodatkowo, konflikt zbrojny na Bliskim Wschodzie (Izrael–Iran) oraz napięcia wokół cieśniny Ormuz przypominały, jak istotne dla rynków są czynniki geopolityczne.

Podsumowując, II kwartał 2025 roku upłynął pod znakiem umiarkowanego wzrostu i bardzo dużej zmienności. Polska giełda potwierdziła swoją siłę, jednak coraz więcej znaków zapytania pojawia się w kontekście drugiego półrocza. Napięcia geopolityczne, wojna celna, działania banków centralnych i możliwe cięcia stóp – wszystkie te czynniki będą decydujące dla dalszych losów rynków.

Obecnie sytuacja makroekonomiczna w USA i UE wygląda nieźle, w szczególności na tle wydarzeń z początku kwietnia, a istotna część ryzyk dla obu gospodarek została zniwelowana. Wskaźniki koniunktury w europejskim przemyśle poprawiają się – w czerwcu PMI wzrósł do 49,5 co jest najwyższym odczytem od sierpnia 2022 r.¹ W USA po spadkowym odczycie PKB za I kwartał 2025 r. wskaźnik Atlanta Fed GDPNow przewiduje odbicie wzrostu w drugim kwartale do ok. 2%. Wskaźniki ISM w przemyśle i usługach oscylują ok. 50 punktów, a nastroje konsumenckie w czerwcu istotnie odbiły. Ryzykiem dla wzrostu w strefie euro jest ewentualna większa skala cel a kluczowe będą rozstrzygnięcia negocjacji handlowych na linii UE.

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce pozostaje sprzyjająca. Wzrost PKB za I kwartał br. wyniósł solidne 3,2%, a w II kwartale może być – naszym zdaniem - nieco lepszy. Sprzedaż detaliczna odbiła po przejściowym spowolnieniu w okresie luty-marzec i w maju rosła 4,3%, aczkolwiek dane z czerwiec (publikowane już w lipcu) przyniosły spore rozczarowanie (zdecydowanie słabszy wzrost). Publikowany przez GUS wskaźnik nastrojów konsumenckich w drugim kwartale poprawiał się, co powinno sprzyjać konsumpcji w kolejnych miesiącach. Spadająca inflacja pozwoli dalej obniżać stopy procentowe NBP. Niższe koszty kredytu i kontraktacja umów w ramach KPO, będą pozytywnie oddziaływać na inwestycje i wspierać branżę budowlaną. Powyższe czynniki wraz z ekspansywną polityką fiskalną rządu oraz poprawą koniunktury w strefie euro będą sprzyjać – naszym zdaniem - solidnemu wzrostowi PKB w całym 2025 r.

¹ PMI to wskaźnik wyprzedzający obrazujący aktywność w sektorze przedsiębiorstw przemysłowych. Wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza rozwój gospodarczy, natomiast wartość poniżej 50 oznacza dekoniunkturę gospodarczą. Odpowiednikiem europejskiego PMI jest amerykański ISM.

Komentarz do wyników subfunduszy

Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro

Stopa zwrotu osiągnięta przez subfundusz w II kwartale 2025 r. wyniosła 1,32% (2,99% od początku roku). Wynik subfunduszu był nieznacznie niższy niż w I kwartale ze względu na obniżki stóp oraz niewielkie rozszerzenie marż na papierach zmienneokuponowych.

Pekao PPK 2025 - Pekao PPK 2065

Mimo zawirowań w pierwszych dniach kwietnia, rynki akcji szybko odrobiły straty i notowały dalsze wzrosty. Tym samym wyższe stopy zwrotu od początku roku do końca czerwca uzyskały subfundusze o dłuższym horyzoncie inwestycyjnym z wyższym udziałem aktywów ryzykowanych tj. PPK2035-PPK2065 (ok. 12-15%). Krótsze strategie PPK2025-PPK2030 zarobiły od 6,4% do 9,8% wspierane zyskami z akcji i obligacji stałokuponowych.

Czy wiesz, że posiadasz najlepsze PPK na rynku wg rankingu portalu analizy.pl?

Fundusze zdefiniowanej daty PPK zarządzane przez Pekao TFI zostały zwycięzcami czerwcowego rankingu przygotowanego przez niezależnych analityków z portalu analizy.pl oraz Fund Online FI „Ranking funduszy inwestycyjnych (czerwiec 2025) PPK” z dn. 03.07.2025 r. **W rankingu PPK opartym na wskaźniku Information Ratio (mierzącym relację zysku do ryzyka) Pekao TFI powróciło na pozycję lidera i ponownie otrzymało najwyższe noty w obu perspektywach.** Zapraszamy do zapoznania się z rankingiem:

<https://www.analizy.pl/raporty/37785/ranking-ppk-czerwiec-2025>

Ryzyko

Z uwagi na to, że PPK w Pekao TFI oparte są na lokowaniu środków w ramach funduszu inwestycyjnego, inwestycja wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Żaden fundusz/subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik PPK powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk funduszy/subfunduszy Pekao TFI: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Dla konkretnych funduszy/subfunduszy mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych funduszy/subfunduszy. Opis ryzyk danego subfunduszu wydzielonego w Pekao PPK SFIO znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki na 30.06.2025 r.

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.

Subfundusz	1M	3M	6M	1 rok	3 lata	5 lat	od początku działalności
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	0,61%	1,32%	2,99%	6,08%	25,38%	28,08%	30,90% (od 13.12.2019)
Pekao PPK 2025	0,57%	2,74%	6,35%	8,46%	40,06%	37,89%	42,30% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2030	0,77%	3,98%	9,80%	10,19%	52,23%	53,88%	56,80% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2035	1,17%	5,36%	13,38%	11,84%	64,35%	71,87%	72,90% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2040	1,33%	5,98%	14,92%	12,86%	69,39%	82,42%	82,60% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2045	1,61%	6,55%	16,90%	14,09%	77,69%	95,30%	95,10% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2050	1,77%	7,13%	18,00%	15,14%	79,43%	97,57%	95,40% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2055	1,61%	7,04%	17,98%	14,94%	79,67%	97,98%	96,20% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2060	1,70%	7,15%	17,81%	14,78%	79,59%	96,92%	91,80% (od 04.12.2019)
Pekao PPK 2065	1,72%	7,05%	17,63%	14,91%	82,70%	-	59,50% (od 06.04.2021)

Jak czytać powyższe wyniki?

Wyniki za 1M, 3M, 6M, 1 rok, 3 lata nie są wynikami urocznionymi. Prezentują zmianę wartości jednostki uczestnictwa danego subfunduszu w tym konkretnym okresie, czyli odpowiednio za jeden miesiąc, trzy miesiące, sześć miesięcy, dwanaście miesięcy, trzydzieści sześć miesięcy (nie są to wyniki w skali roku).

Wyniki w latach kalendarzowych

Subfundusz	2024	2023	2022	2021	2020
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	6,54%	9,65%	5,84%	-0,68%	3,50%
Pekao PPK 2025	5,52%	17,95%	-2,98%	0,09%	10,37%
Pekao PPK 2030	4,85%	24,04%	-6,79%	4,71%	12,16%
Pekao PPK 2035	4,96%	28,70%	-8,21%	8,95%	12,56%
Pekao PPK 2040	5,09%	30,23%	-8,87%	12,05%	13,25%
Pekao PPK 2045	5,50%	33,28%	-9,60%	14,57%	14,26%
Pekao PPK 2050	5,75%	32,94%	-9,31%	14,85%	12,87%
Pekao PPK 2055	5,52%	33,45%	-9,64%	15,26%	13,29%
Pekao PPK 2060	5,44%	33,45%	-9,47%	15,66%	10,50%
Pekao PPK 2065	6,77%	33,12%	-6,47%	-	-

Ww. wyniki nie uwzględniają podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja w fundusz inwestycyjny dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa funduszu/subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje fundusz/subfundusz, gdyż te są własnością funduszu/subfunduszu.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy** (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym): Pekao PPK 2035, Pekao PPK 2040, Pekao PPK 2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055, Pekao PPK 2060, Pekao PPK 2065, **wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.**

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO są zarządzane 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, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej ani doradztwa 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.

Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym funduszu Pekao PPK SFIO, Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, Informacją dla

klenta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz innymi dokumentami dotyczącymi PPK. Prospekt informacyjny funduszu Pekao PPK SFIO zawierający szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne subfundusze i zwięzły opis praw uczestników, jak również: informacje o opłatach, sprawozdania finansowe, Dokumenty zawierające kluczowe informacje oraz Informacja dla klientów alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępne są w jęz. polskim na stronie internetowej www.pekaotfi.pl.

Uczestnictwo w subfunduszach Pekao PPK SFIO wiąże się z opłatami za zarządzanie, których wysokość jest podana w prospektach informacyjnych tabel opłat. Wskazane opłaty obniżają stopę zwrotu z inwestycji. Zasady ustalania i pobierania opłat zawiera prospekt informacyjny.

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. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, wysokości pobranych opłat, które obniżają wartość inwestycji i mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika.

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: 10.07.2025 r.