

WRZESIEŃ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„SŁABOŚĆ KRAJOWEGO RYNKU AKCJI W SIERPNIU”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzeleński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Dariusz Kędziora
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

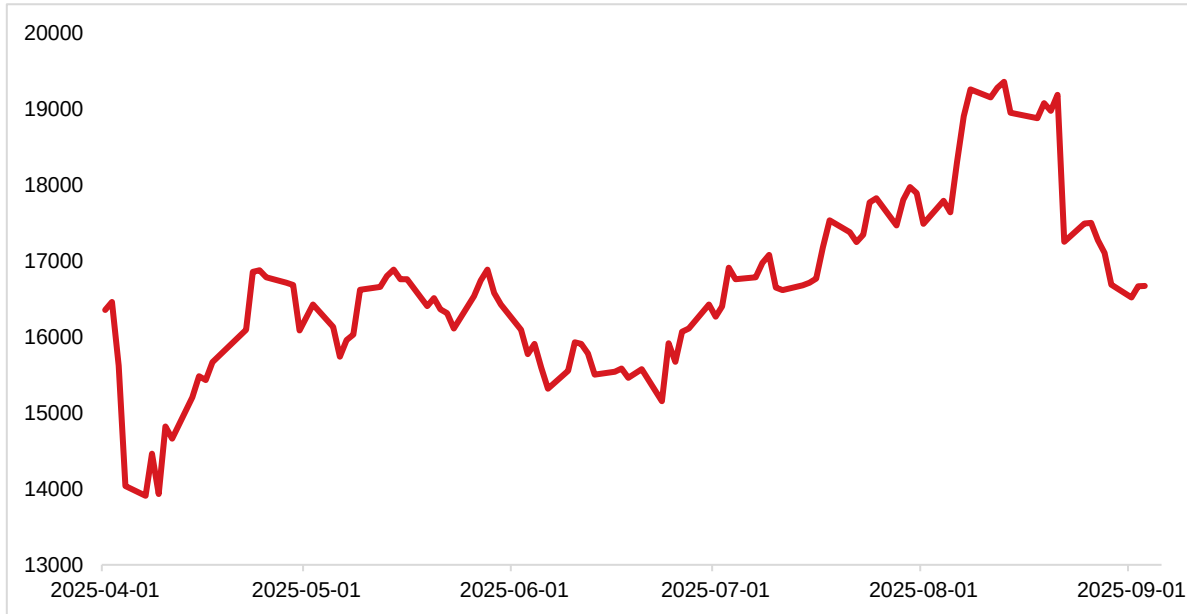
Sytuacja na rynku w sierpniu 2025

W sierpniu polska giełda znalazła się pod presją, mimo relatywnie dobrego sezonu publikacji wyników finansowych. Głównym czynnikiem negatywnie wpływającym na nastroje inwestorów były decyzje polityczne. Zapowiedź czasowego podniesienia stawki CIT dla sektora bankowego – do 30% w latach 2026–2027 oraz utrzymanie poziomu 23% od 2028 roku – wywołała panikę na rynku i doprowadziła do silnej wyprzedaży akcji spółek finansowych. W konsekwencji indeks bankowy spadł o 13,3% (licząc od dnia poprzedzającego ogłoszenie informacji do końca miesiąca). Zachowanie kursów banków sugeruje, że inwestorzy nie wierzą w przejściowy charakter nowego podatku. Co więcej, pojawiają się pytania, które inne sektory mogą zostać podobnie obciążone w przyszłości. Obawy te negatywnie wpłynęły także na notowania pozostałych spółek z udziałem Skarbu Państwa – szczególnie z sektorów energetycznego i paliwowego. Z drugiej strony, na rotacji kapitału skorzystały spółki prywatne, głównie z sektora detalicznego, wspierane dodatkowo bardzo dobrymi danymi GUS o sprzedaży detalicznej w lipcu 2025.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

WRZESIEŃ 2025

WIG Banki



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2025 r.)

Drugim źródłem presji na rynek było rosnące napięcie pomiędzy rządem a prezydentem. Liczne weta prezydenckie znacząco ograniczają pole manewru rządu w polityce budżetowej, a wysoki deficyt budżetowy może wkrótce zacząć negatywnie wpływać na postrzeganie Polski jako relatywnie bezpiecznego rynku wśród krajów rozwijających się. Ostatecznie polska giełda zakończyła miesiąc korektą o 2,9%. Indeks WIG20 stracił 5,3%, jednak po uwzględnieniu wypłaconych w sierpniu dywidend, spadek ten był mniejszy i wyniósł 3,3%. Jedynym indeksem, który oparł się przecenieniu, był sWIG80 – głównie ze względu na niską ekspozycję na sektor bankowy.

Mimo licznych negatywnych czynników specyficznych dla polskiego rynku, korekta okazała się relatywnie łagodna. Było to efektem dobrego zachowania indeksów giełdowych w pierwszej połowie opisywanego miesiąca, kiedy inwestorzy mieli nadzieję na rozpoczęcie konstruktywnych rozmów pokojowych między Rosją a Ukrainą, zainicjowanych przez Donalda Trumpa podczas spotkania z Władimirem Putinem na Alasce. Jednak zarówno ten szczyt, jak i kolejne rozmowy z udziałem europejskich przywódców oraz strony ukraińskiej, zakończyły się – po raz kolejny – bez przełomu. W miarę upływu czasu początkowa euforia na polskim rynku zaczęła wygasać.

Rynki bazowe zachowywały się w sierpniu bardzo stabilnie. Giełdy w Stanach Zjednoczonych zakończyły miesiąc niewielkimi wzrostami – liderem był szeroki indeks S&P 500, który zyskał 2%. Spółki technologiczne również zakończyły sierpień 2025 na plusie, a indeks Nasdaq 100 wzrósł o około 0,9%. W danych makroekonomicznych USA nie widać na razie negatywnego wpływu cel, co – w połączeniu z wypowiedziami prezesa Rezerwy Federalnej (FED), Jerome'a Powella – zwiększyło prawdopodobieństwo powrotu do obniżek stóp procentowych w USA.

WRZESIEŃ 2025

Komentarz do wyników subfunduszu

W sierpniu 2025 r. jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu pozostała na niezmienionym poziomie. Na wyniki w większości wpływ miała część dłużna portfela. Kontrybucja części akcyjnej była negatywna, w głównej mierze z powodu słabszego zachowania krajowego rynku akcji. W skali ostatniego roku (12 miesięcy wstecz – licząc od końca sierpnia 2024) subfundusz wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +7,18% (kategoria A).

Oczekiwania

Dla większości rynków akcyjnych na świecie sierpień był miesiącem kontynuacji ruchu wzrostowego. Wyjątkiem w tym gronie była część indeksów w Europie Zachodniej oraz polski rynek akcji. Powodem tej słabości były w większości kwestie polityczne, jak np. w Polsce zapowiedzi zwiększenia opodatkowania, tak ważnego dla naszego rodzimego indeksu, sektora bankowego. Z drugiej strony, dla rynków akcyjnych pojawiały się również dobre informacje takie jak dobra sesja wynikowa za drugi kwartał 2025 w Stanach Zjednoczonych czy relatywnie dobre dane makroekonomiczne z Polski, ze szczególnym uwzględnieniem sprzedaży detalicznej. Również spółki z krajowego rynku akcji, które zdążyły już opublikować wyniki za drugi kwartał bieżącego roku, w większości mogły pochwalić się nominalnie dobrym poziomem realizowanych wyników, ze szczególnym uwzględnieniem sektora finansowego oraz energetycznego.

Pewien wstępny optymizm związany z rozmowami pokojowymi odnośnie wojny w Ukrainie na chwilę obecną ponownie wygasł. Nadal zapowiadane są kolejne rokowania pokojowe oraz formułowane są pewne gwarancje bezpieczeństwa dla Ukrainy, jednak proces ten, jeśli nawet zakończy się sukcesem, może być mocno rozciągnięty w czasie. Nie zmienia to jednak faktu, że pewna forma zawieszenia broni za naszą wschodnią granicą byłaby zapewne dobrze przyjęta, w szczególności przez inwestorów zagranicznych.

Kluczowym aspektem dla całego rynku akcyjnego będą zapewne napływające ze Stanów Zjednoczonych dane makroekonomiczne, szczególnie z rynku pracy oraz zapowiedzi przyszłej polityki monetarnej FED. Korzystnym połączeniem dla rynków papierów udziałowych (akcji) będzie łagodne spowolnienie rynku pracy, które nie implikowałoby istotnych turbulencji gospodarczych, z oczekiwanymi obniżkami stóp procentowych przez amerykańską Rezerwę Federalną. W ramach najbliższego posiedzenia FED w połowie września uczestnicy rynku z uwagą będą oczekiwali również opinii przewodniczącego FED na temat wpływu ceł na gospodarkę amerykańską oraz światową.

Z powyższych powodów w krótkim terminie nie możemy wykluczyć kontynuacji podwyższonej zmienności, w szczególności na rynkach, gdzie ryzyko polityczne (np. Polska, Francja) w ostatnim czasie wzrosło. Z drugiej jednak strony, fundamenty makroekonomiczne pozostają względnie stabilne, co w średnim i dłuższym terminie powinno wspierać m.in. rynki wschodzące, w tym krajowy rynek akcji. W związku z powyższym, ewentualne korekty rynkowe w naszej opinii mogą być dogodnym okresem do selektywnej przebudowy portfela inwestycyjnego naszego subfunduszu.

Nasze nastawienie do rynku długu pozostaje pozytywne. Zgodnie z oczekiwaniami analityków nasza krajowa Rada Polityki Pieniężnej (RPP) ponownie obniżyła stopy w Polsce na początku września o 25 punktów bazowych (przypomnijmy, że 100 punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). W naszej opinii kluczowym aspektem pozostaje tempo oraz skala kolejnych zmian, jednak zgodnie z przekazami samej RPP oraz oczekiwaniami analityków rynkowych, kolejne dostosowania stóp procentowych powinny zmierzać w kierunku łagodniejszej polityki monetarnej.

WRZESIEŃ 2025

W kontekście globalnych rynków instrumentów dłużnych, bardzo istotna będzie kolejna decyzja FED w połowie września, przy czym konsensusem rynkowym jest również obniżka o 25 punktów bazowych. W takim otoczeniu nadal konstruktywnie postrzegamy krajowy rynek obligacji skarbowych. Nasze założenie jest poparte prognozowanym przez makroekonomistów wzrostem polskiej gospodarki, tym bardziej że napływ środków z Krajowego Planu Odbudowy (KPO) będzie wzmacniał w średnim terminie nakłady inwestycyjne, zarówno te publiczne, jak i prywatne.

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, zmienności implikowanej, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 29.08.2025

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
0,00%	1,49%	2,90%	7,18%	26,37%	31,66%	53,38%	6,91%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
4,40%	9,80%	0,51%	1,99%	8,84%	7,33%	-4,29%	7,93%	1,36%	-2,12%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

29.01.2019 r. nastąpiła zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu. Od 8 maja 2019 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Kompas (poprzednio: Pekao Elastycznego Inwestowania). Subfundusz powstał 13.12.2013 r. w wyniku przekształcenia funduszu Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO. Ze względu na powyższe przekształcenie w materiale zostały zaprezentowane dane historyczne dotyczące wyników Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO.

WRZESIEŃ 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% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **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: 15.09.2025.