

„DUŻE SPÓŁKI ZDOMINOWAŁY WZROSTY”



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Piotr Sałata
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w grudniu 2025

Grudzień 2025 roku był dobrym okresem dla rynków akcji. Tym niemniej zróżnicowanie osiąganych wyników pomiędzy poszczególnymi giełdami było znaczące. Zdecydowanie na plus wyróżnił się krajowy rynek akcji, gdzie szeroki indeks WIG wzrósł aż o 4,8%, a liderem wzrostów okazały się największe spółki wchodzące w skład WIG20. Walory średnich i mniejszych emitentów również rosły w ostatnim miesiącu 2025 roku o ok. 1,5% (wliczając dywidendy). Ogólnie rodzimy rynek akcji miał silniejszą końcówkę ubiegłego roku niż szeroki agregat rynków wschodzących, ponieważ indeks MSCI Emerging Markets wzrósł o ok. 2,9%. Na tym tle wyniki giełd amerykańskich prezentują się nieco gorzej, ponieważ podstawowy indeks S&P 500 wzrósł o 0,8%.

W naszej opinii najważniejszym wydarzeniem dla rynków finansowych w grudniu była decyzja amerykańskiej Rezerwy Federalnej (FED) odnośnie stóp procentowych. Zgodnie z oczekiwaniami większości analityków, nastąpiło kolejne cięcie o 25 punktów bazowych do przedziału 3,50% - 3,75%. Przypomnijmy tylko, że 100 punktów bazowych, to 1 punkt procentowy. Dodatkowo, co nie było szeroko oczekiwane przez uczestników rynku, członkowie FED zdecydowali o technicznym skupie aktywów – głównie krótkoterminowych bonów skarbowych. Skup rozpoczął się 12 grudnia 2025 roku, a jego miesięczna kwota ma wynieść ok. 40 mld USD. Program ma mieć charakter elastyczny, co oznacza, że nie założono z góry jego daty końcowej. Mając na uwadze kwotę oraz charakter tego programu, nie można go określać jako pełnoprawne luzowanie ilościowe (Quantitative Easing, w skrócie QE), ale oczywiście jest to działanie zwiększające płynność na rynkach finansowych. Takie zwiększenie płynności zazwyczaj pozytywnie wpływa na wyceny aktywów ryzykownych, w tym akcji. Dla porównania, skala ostatniego programu QE z lat 2020-2021 była istotnie większa. Wtedy to miesięczna skala zakupów wynosiła ok. 120 mld USD, a sam program, trwający wiele miesięcy, doprowadził do wzrostu bilansu FED o ponad 4 biliony dolarów!

Grudzień był też kolejnym dobrym miesiącem dla sektora surowców. Na uwagę zasługują metale szlachetne, a w szczególności srebro, które tylko w ostatnim miesiącu ubiegłego roku podrożało aż o blisko 27%. Choć warto zaznaczyć, że srebro nadal jest zaliczane do metali szlachetnych, w dużym stopniu jest surowcem przemysłowym. Obecnie ponad 50% popytu na srebro pochodzi właśnie z sektora przemysłowego, podczas gdy udział segmentu inwestycyjnego szacowany jest na 25%, a segment biżuteryjny to tylko przedział 15-20%.

Przejdź do strony subfunduszu

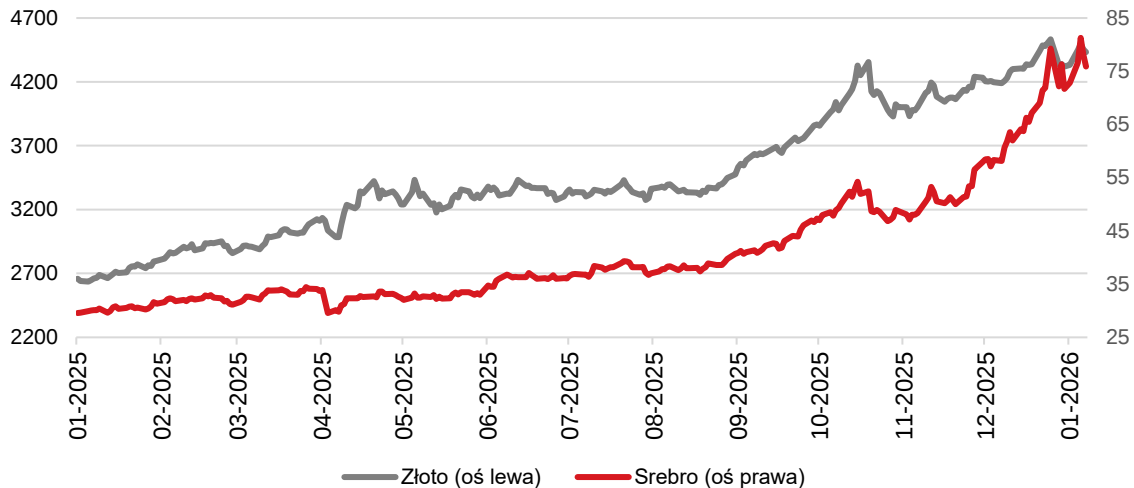
Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2026

Należy podkreślić, że szerokie otoczenie makroekonomiczne było sprzyjające zarówno dla złota, jak i srebra – luźna polityka monetarna, osłabienie się dolara amerykańskiego czy wzrost popytu inwestycyjnego.

Cena złota i srebra (w USD za uncję trojańską, czyli 31,10 g)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.12.2025 r.).

Dla krajowego rynku akcji grudzień był miesiącem silnych wzrostów. Liderem tych wzrostów ponownie był sektor bankowy, ponieważ indeks WIG Banki wzrósł aż o ponad 6%. Na pierwszy rzut oka wydaje się, że to bardzo dobry wynik, jednak sektor bankowy w Europie Zachodniej urósł jeszcze mocniej – indeks STOXX Banks zwiększył się o ponad 8%. Również w całym 2025 roku banki w Europie Zachodniej odnotowały o blisko 37 punktów procentowych lepszy wynik niż rodzimy sektor finansowy nad Wisłą. Dla krajowych banków istotnym obciążeniem okazało się wprowadzenie podwyżki CIT na najbliższe lata. Z drugiej strony silna akcja kredytowa, wysoka rentowność oraz oczekiwane stopy dywidend w naszej opinii nadal przemawiają na korzyść krajowego sektora bankowego.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Akcji - Aktywna Selekcja wzrosła w grudniu o 4,78%, co było wynikiem lepszym względem benchmarku naszego subfunduszu, który wzrósł o 4,35% w tym samym czasie. Dodatkowo, wynik Pekao Akcji - Aktywna Selekcja był lepszy od średniej dla grupy porównawczej serwisu Analiz Online, która wyniosła 4,39%. W opisywanym miesiącu pozytywny wpływ na wyniki naszego subfunduszu miała selekcja w ramach sektora finansowego oraz dóbr konsumpcyjnych. Z drugiej strony, negatywny wpływ na wyniki miała selekcja w ramach spółek IT oraz przemysłowych.

Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2026

Oczekiwania

Końcówka 2025 roku w przeważającej większości była dobrym okresem dla rynków akcji, choć pojawiła się również pewna „rysa na szkle”. Była nią niepewność części inwestorów odnośnie poziomu wycen spółek związanych ze sztuczną inteligencją. Z jednej strony, spółki z tego sektora napędzane są coraz to nowymi ogłoszeniami o niebotycznie wysokich nakładach inwestycyjnych, jakie mają mieć miejsce w najbliższych latach. Z drugiej strony, pojawiają się głosy wśród analityków, że zrealizowanie tak wysokich nakładów w tak krótkim czasie może napotkać pewne wyzwania. Jednym z tych wyzwań może być konieczność sprostania wysokiemu zapotrzebowaniu na energię. Niemniej jednak kondycja szerokiego rynku nadal wydaje się relatywnie dobra. Spodziewane dalsze cięcia stóp procentowych przez FED w bieżącym roku (kontrakty wskazują na co najmniej dwa cięcia) czy prognozowane wzrosty wyników spółek stanowią solidny fundament dla rynków akcji. Co więcej, pewną opcję dla rynku akcji, szczególnie tego nad Wisłą, stanowi osiągnięcie zawieszenia broni na Ukrainie. W przypadku realizacji tego scenariusza możliwe jest dalsze ograniczenie premii za ryzyko dla akcji w Polsce. Może to otworzyć potencjał do kontynuacji wzrostów. Tym samym utrzymujemy umiarkowanie pozytywnie nastawienie do rynku akcji. Z drugiej strony należy dodać, że wiele rynków akcji, wliczając rynek akcji krajowych, jest po relatywnie silnych wzrostach, co sprawia, że mogą być one narażone na ryzyko, choćby technicznej korekty. Ewentualna konsolidacja rynku może być jednak dogodnym okresem do naszej selektywnej przebudowy portfela inwestycyjnego subfunduszu.

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.

Pekao Akcji – Aktywna Selekcja

KOMENTARZ
RYNKOWY

STYCZEŃ 2026

Wyniki Pekao Akcji – Aktywna Selekcja (kat. A) na 30.12.2025

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
4,78%	9,16%	8,92%	34,67%	86,13%	93,15%	174,30%	34,67%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
34,67%	1,96%	35,56%	-18,68%	27,62%	19,01%	11,60%	-16,35%	20,93%	5,70%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.



STYCZEŃ 2026

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 akcyjnym) 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: 19.01.2026.