

„STONOWANY WRZESIEŃ DLA KRAJOWYCH AKCJI”



Dariusz Kędziora
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



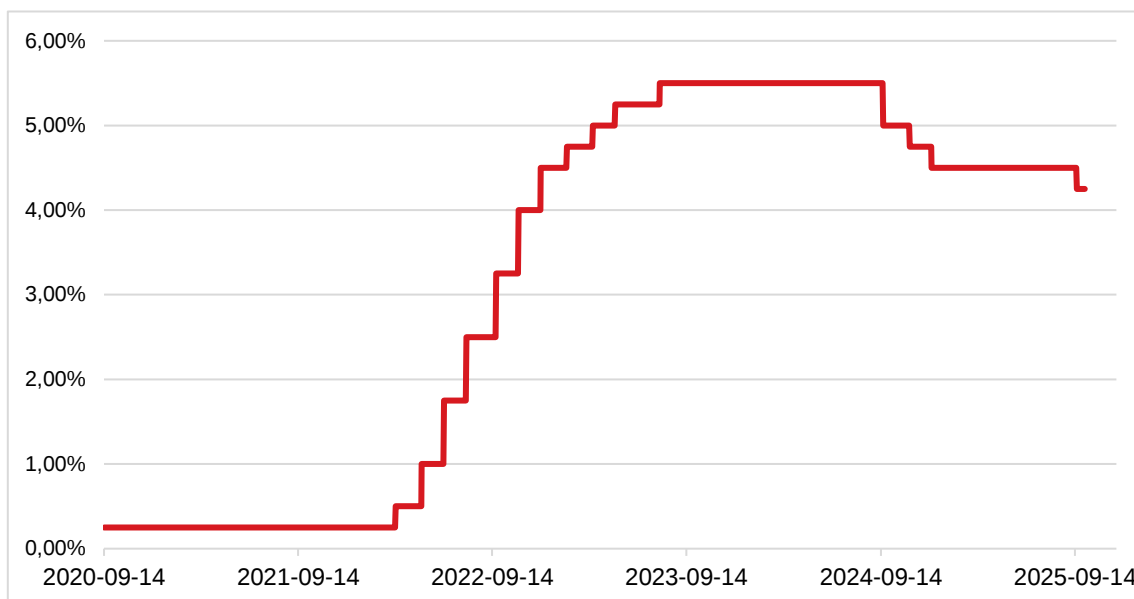
Piotr Sałata
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Akcjami Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku we wrześniu 2025

Choć wrzesień był w większości wzrostowym miesiącem dla krajowych indeksów akcji, to jednak na tle innych rynków, jego zachowanie nie było już tak okazałe. W ubiegłym miesiącu indeks WIG wzrósł o 1,5%, podobnie to WIG20, który zwykował 1,9%. Najsilniejsze lokalnie okazały się spółki o mniejszej kapitalizacji, gdyż indeks sWIG80 urósł o blisko 3,1%. Jednak inne rynki klasyfikowane jako wzrostowe odnotowały często istotnie wyższe stopy zwrotu, co przełożyło się na wzrost indeksu MSCI Emerging Markets aż o 7,2%. Bardzo dobrze radziły sobie również indeksy za oceanem, a w szczególności NASDAQ, który wzrósł o blisko 5,8%.

Najistotniejszym wydarzeniem dla rynków finansowych w skali globalnej, była decyzja FED, odnośnie stóp procentowych. Członkowie amerykańskiej Rezerwy Federalnej, zdecydowali się na cięcie o 25 punktów bazowych (gdzie, 100 punktów bazowych, to jeden punkt procentowy), pierwszy raz od grudnia ubiegłego roku. Co więcej, nawet bardziej istotnie niż obniżka stóp procentowych, było stanowisko FED oraz wystąpienie jego przewodniczącego Jeroma Powella, które pozostawił możliwość dalszych cięć w niedalekiej przyszłości. Obecnie, kontrakty rynkowe wyceniają jeszcze dwie obniżki stóp procentowych przez FED do końca bieżącego roku. Pod warunkiem, zachowania stabilnych perspektyw makroekonomicznych, spodziewane cięcia powinny stanowić wsparcie dla aktywów ryzykownych.

Przejdź do strony subfunduszu

PAŹDZIERNIK 2025**USA - górne ograniczenie stopy procentowej FED**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2025 r.)

Dla rynków akcji, wrzesień był kolejnym miesiącem, w którym prym wiodły spółki związane z sektorem sztucznej inteligencji. Takie informacje jak ogłoszenie współpracy pomiędzy Intelem, a NVIDIA o wspólnym opracowywaniu nowej technologii, rozszerzenie projektu Stargate, czy partnerstwo OpenAI z NVIDIA, ponownie rozbudziły oczekiwania na temat przyszłych wyników całego sektora. Informacje te również często przekładały się na pozytywne zachowanie rynku na Dalekim Wschodzie, gdzie notowanych jest wiele spółek korzystających na nowej rewolucji AI.

W takim otoczeniu zachowanie krajowego rynku akcji były dość stonowane. Nadal swoje piętno na rynku odciskała propozycja rządu zmierzająca do podniesienia podatku CIT dla banków. Dodatkowo, we wrześniu ponownie można była zaobserwować wzrost ryzyka geopolitycznego, związanego z hybrydowymi działaniami Rosji przeciwko państwom NATO, w tym w szczególności Polski. Naruszenia przestrzeni powietrznej Polski, Danii, czy Estonii przez drony czy rosyjskie myśliwce, ponownie przypominały inwestorom o fakcie, że wojna toczy się bardzo blisko naszych granic.

Na początku października w USA ponownie ma miejsce „Shutdown” instytucji federalnych, czyli czasowego wstrzymania finansowania rządu z powodu braku porozumienia budżetowego w Kongresie. W przeszłości podobne sytuacje miały miejsce wielokrotnie – najdłuższy „Shutdown” trwał 35 dni na przełomie 2018 i 2019 roku. Historycznie jednak ich wpływ na rynki finansowe okazywał się przejściowy i ograniczony – indeksy amerykańskie zwykle notowały jedynie krótkoterminową podwyższoną zmienność, po czym wracały do wcześniejszego trendu.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Zrównoważony we wrześniu wzrosła o 0,08% co było wynikiem gorszym do benchmarku naszego produktu, który wzrósł w tym samym czasie o 1,56%. Wynik subfunduszu był również gorszy względem średniej dla grupy porównawczej serwisu Analizy Online. W opisywanym miesiącu negatywny wpływ na wynik miała selekcja w ramach sektora finansowego oraz przemysłowego. Z drugiej strony, pozytywny wpływ na wynik Pekao Zrównoważony miała selekcja w ramach spółek z sektora energetycznego.

PAŹDZIERNIK 2025

Oczekiwania

Rozpoczyna się ostatni kwartał bieżącego roku. Rynki akcji wkraczają w niego relatywnie udanie pod względem zrealizowanych stóp zwrotu w poprzednich kwartałach tego roku. Czynnikiem, który nadal może wspierać rynek akcji, w naszej opinii jest oczekiwanie na dalsze cięcia stóp procentowych przez FED. Dodatkowo, jeśli będzie wiązało się to ze słabością USD względem innych walut, to potencjalnym beneficjentem mogą być również rynki wschodzące, w tym krajowy rynek akcji. Z drugiej strony, nadal występują czynniki ryzyka dla rynków papierów udziałowych (akcji), jak słabość rynku pracy w Stanach Zjednoczonych. Jeśli ostatnia słaba seria odczytów nie zostanie zanegowana, to uczestnicy rynku mogą zmienić swoje obecne dość pozytywne nastawienie do otoczenia makroekonomicznego w USA. Co więcej, ostatnie hybrydowe działania Rosji względem państw NATO, w przypadku ich zaostrzenia, mogą ponownie skutkować wzrostem premii na ryzyko geopolityczne, jakie przypisywane jest do akcji m.in. w naszym regionie. Nadal również nie jest rozstrzygnięta kwestia zwiększenia opodatkowania sektora bankowego w Polsce. Niemniej jednak, fundamenty makroekonomiczne pozostają względnie stabilne, co w średnim i dłuższym terminie, powinno w naszej opinii wspierać m.in. rynki wschodzące, w tym krajowy rynek akcji. W związku z powyższym, ewentualne korekty rynkowe mogą być dogodnym okresem, do selektywnej przebudowy portfela inwestycyjnego.

Nasze nastawienie do rynku długu pozostaje pozytywne. Zgodnie z oczekiwaniami po kolejnym cięciu stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej na początku września, obecnie analitycy, widzą przestrzeń do dalszego luzowania polityki monetarnej. Co więcej, po ostatnim wrześniowym cięciu stóp w USA, kontrakty rynkowe dodatkowo wyceniają jeszcze dwie obniżki do końca bieżącego roku. W takim otoczeniu nadal konstruktywnie postrzegamy krajowy rynek obligacji skarbowych. Nasze założenie wspierają prognozowane przez makroekonomistów wzrosty polskiej gospodarki, a napływ środków z KPO będzie wpierał nakłady inwestycyjne, zarówno te publicznej, jak i prywatnej, w średnim 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: 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.

PAŹDZIERNIK 2025**Wyniki Pekao Zrównoważony (kat. A) na 30.09.2025**

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
0,08%	0,30%	4,37%	14,79%	69,87%	65,30%	59,84%	17,18%

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.

PAŹDZIERNIK 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: 16.10.2025.

