

„POZYTYWNY WPŁYW 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

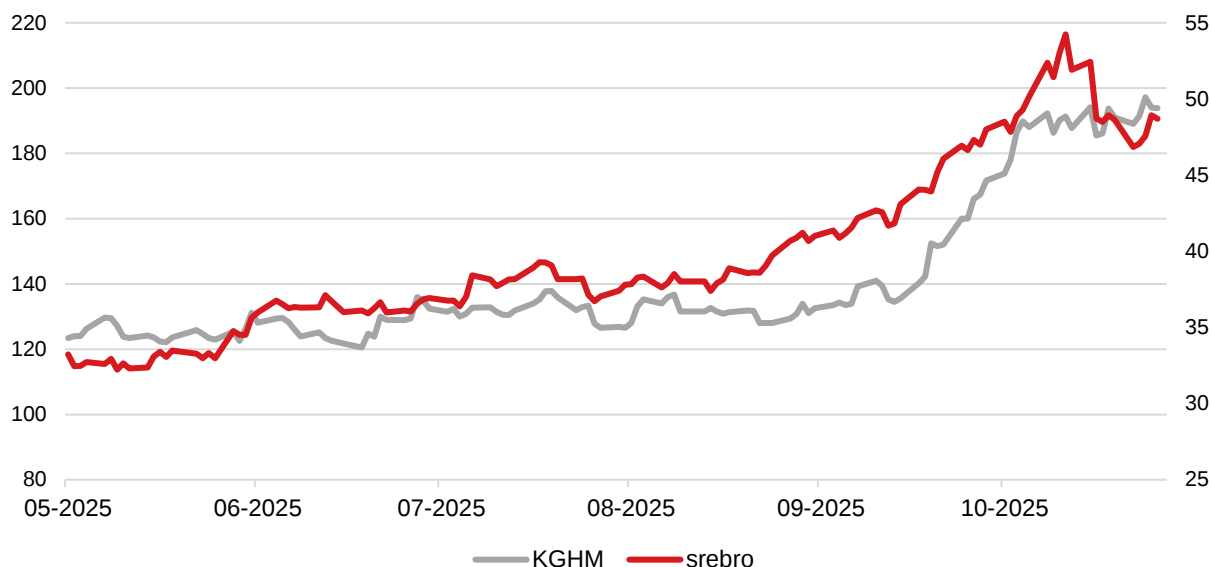


Piotr Sałata
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Akcjami Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w październiku 2025

Październik 2025 na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) upłynął pod znakiem silnych wzrostów w segmencie dużych spółek, które odpowiadały za bardzo dobry wynik „szerokiego rynku”. Tym samym Indeks „szerokiego rynku” jakim jest WIG zyskał w październiku blisko 6%, jednak wzrosty były skoncentrowane tylko w wybranych sektorach oraz wśród najbardziej płynnych spółek. Liderami zwyżek w ubiegłym miesiącu – zarówno na GPW, jak i globalnie – były spółki surowcowe oraz paliwowe, czego zdecydowanymi beneficjentami były PKN Orlen (petrochemia) i KGHM (miedź), mające duży udział w indeksie. Tylko w samym październiku PKN Orlen, wspierany globalnie dobrym sentymentem, zyskał 16%. Mocna korelacja z globalnymi spółkami rafineryjnymi sugeruje, że zainteresowanie inwestorów zagranicznych szeroko pojętym sektorem energetycznym było istotnym czynnikiem odpowiadającym za te wzrosty. Jeszcze jaśniej błyszczał sektor wydobywczy za sprawą hossy na rynkach miedzi, a przede wszystkim złota i – pośrednio – srebra. KGHM, będący beneficjentem rosnącego popytu oraz licznych zakłóceń podażowych w dużych kopalniach, zwyżkował w październiku o ponad 20%, dokładając kolejną cegiełkę do bardzo dobrego zachowania warszawskiego parkietu.

Przejdź do strony subfunduszu

LISTOPAD 2025**KGHM vs srebro**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2025 r.).

Przyjęło się mówić, że na GPW nie ma hossy bez banków – i podobnie było w minionym miesiącu. Pomimo obniżki stóp procentowych banki odrobiły znaczącą część wcześniejszej korekty, wywołanej ogłoszeniem projektu podwyżki podatku CIT (dochodowy dla firm), i to mimo kontynuacji cyklu obniżek stóp przez NBP. Katalizatorem wzrostów ponownie był dobry globalny sentyment oraz kolejny udany sezon wyników, w których wprawdzie widać drobne rysy na marży odsetkowej spowodowane obniżkami stóp, jednak ubytek ten został zrekompensowany poprawą wolumenów kredytowych. Ostatecznie, dzięki silnym wzrostom również w tym segmencie, a mimo relatywnej słabości sektora detalicznego, indeks WIG20 wspiął się w październiku o ponad 7%. Znacznie słabiej prezentował się indeks średnich spółek, gdzie za dodatnią stopę zwrotu w dużej mierze odpowiadało odreagowanie w sektorze energetycznym. W październiku mWIG40 wzrósł o niespełna 4%, natomiast najgorzej wypadły małe spółki (sWIG80 -1%), omijane przez kapitał zagraniczny.

W USA hossa trwa bez większego wytchnienia od ostatniej korekty w kwietniu bieżącego roku. Napływające informacje o nowych kontraktach gigantów z Nasdaq z OpenAI wnosyły wyceny szeroko pojętego sektora związanego ze sztuczną inteligencją na nowe rekordowe poziomy. Dodatkowym katalizatorem globalnych wzrostów był kolejny bardzo dobry sezon wynikowy amerykańskich spółek, który nie potwierdził pesymizmu analityków z pierwszej połowy roku. Również w sferze danych makroekonomicznych relatywnie niski poziom inflacji, obniżka stóp przez Rezerwę Federalną (FED) oraz umiarkowanie dobre dane o wysokiej częstotliwości tylko wzmacniały wzrosty na giełdach w USA. Co prawda, obserwowaliśmy chwilę paniki po groźbach Donalda Trumpa dotyczących potencjalnego zwiększenia ceł na Chiny, jednak ostatecznie rynek otrzymał bardziej pozytywny sygnał w postaci złagodzenia wojny celnej, przypieczętowanego pierwszym od sześciu lat spotkaniem Trumpa z przywódcą Chin, Xi Jinpingiem. Naszym zdaniem nawet jeśli jest to kruchy rozejm na niejasnych warunkach, przynajmniej tymczasowo może oddalić on wyższą zmienność wywołaną niepewnością związaną z polityką celną.

LISTOPAD 2025

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Zrównoważony w październiku 2025 wzrosła o 2,25%, co było wynikiem gorszym do benchmarku subfunduszu, który wzrósł w tym samym czasie o 2,46%. Z drugiej strony, wyniki był lepszy względem średniej dla grupy porównawczej serwisu Analiz Online, która wyniosła 2,02%. W opisywanym miesiącu pozytywny wpływ na wyniki subfunduszu miała wyższa od średniej dla sektora alokacja w instrumenty udziałowe oraz selekcja (dobór) w ramach sektora finansowego oraz przemysłowego. Z drugiej strony, negatywny wpływ na wyniki miała selekcja w ramach spółek z sektora ropy i gazu oraz IT.

Oczekiwania

Październik 2025 roku był w większości przypadków korzystnym miesiącem dla rynków akcyjnych w kraju i zagranicą. Czynnikiem wspierającym była decyzja Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych o kontynuacji cięć stóp procentowych o kolejne 25 punktów bazowych (przypomnijmy, że 100 punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). Jednocześnie FED ogłosił, że od 1 grudnia 2025 przestanie zmniejszać bilans aktywów (tzw. quantitative tightening) i zacznie ponownie reinwestować środki w obligacje Skarbu USA oraz MBS (papiery wartościowe zabezpieczone pulą kredytów hipotecznych). To sygnał kontynuacji łagodnej polityki pieniężnej, co powinno wspierać wyceny aktywów ryzykownych w przyszłości. Kolejnym istotnym wydarzeniem było zawarcie porozumienia handlowego pomiędzy USA, a Chinami, które oddaliło ryzyko wprowadzenia bardzo wysokich ceł handlowych przez Stany Zjednoczone z jednej strony, a z drugiej silnych restrykcji na eksport pierwiastków ziem rzadkich przez Państwo Środka. Nie zmienia to jednak faktu, że jest to już kolejne porozumienie pomiędzy krajami, które reprezentują dwie największe gospodarki świata. Oznacza to, że i obecne porozumienie nie musi być ponownie bardzo trwałe, co wydaje się, że należy traktować jako pewien długoterminowy czynnik ryzyka dla rynków finansowych. Warto również zaznaczyć, że już od ponad miesiąca obserwujemy w Stanach Zjednoczonych „shutdown” („zamknięcie”) instytucji federalnych co powoduje, że uczestnicy rynku nie otrzymują danych makroekonomicznych, które regularnie publikowane są przez instytucje rządowe. W szczególności, istotny jest brak danych z amerykańskiego rynku pracy. Ostatnie opublikowane dane, wskazywały na pewne osłabienie rynku pracy. Brak nowych danych nie pozwala obecnie na ocenę realnej kondycji w jakiej znajduje się ten sektor, który ma istotne przełożenie na ogólną koniunkturę gospodarczą.

Czynnikiem wspierającym rynek akcji jest sesja wynikowa za trzeci kwartał bieżącego roku. Dotychczas, większość spółek które opublikowały swoje wyniki za ten okres, to spółki ze Stanów Zjednoczonych. Dla indeksu akcji S&P 500 (pięćset największych spółek notowanych w USA) średnio raportowy zysk na akcję okazał się lepszy od prognoz analityków o ponad 6% oraz lepszy w relacji rok do roku o ponad 11%. W przypadku krajowego rynku akcji sektorem, który w dużej mierze podał już wyniki za trzeci kwartał 2025 był sektor bankowy. Pomimo spadku stóp procentowych, zarówno wyniki odsetkowe banków, jak i ogólnie realizowany poziom zysków, uznajemy jako dobry. 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 mogą być dogodnym okresem, do selektywnej przebudowy portfela inwestycyjnego.

Nasze nastawienie do rynku długu (obligacji) pozostaje pozytywne. Zgodnie z oczekiwaniami po kolejnym cięciu stóp procentowych przez krajową Radę Polityki Pieniężnej na początku listopada, nadal analitycy zakładają, że nie jest to koniec luzowania polityki monetarnej w bieżącym cyklu. Co więcej, po ostatnim październikowym cięciu stóp w USA, kontrakty rynkowe wyceniają jeszcze co najmniej trzy obniżki stóp, po 25 punktów bazowych każda, do końca 2026 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 publiczne, jak i prywatne, w średnim terminie.

LISTOPAD 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 31.10.2025

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
2,25%	1,04%	5,07%	20,54%	66,77%	74,88%	60,62%	19,82%

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.

LISTOPAD 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 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: 17.11.2025.

