

LISTOPAD 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„PAŹDZIERNIK ROZPIESZCZAŁ INWESTRÓW”



Dariusz Kędziora
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



Tomasz Pawluć
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi

Sytuacja na rynku w październiku 2025

W październiku w USA, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi, zostały obniżone stopy procentowe o 25 pb. do poziomu 3,75% - 4% (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). Choć sama decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi, wydźwięk konferencji prasowej odebrany został przez rynek jako jastrzębi. W trakcie konferencji prasowej Jerome Powell wielokrotnie podkreślał, że opinie decydentów co do czynników ryzyka, perspektyw inflacji, zatrudnienia oraz optymalnej reakcji na nie są silnie zróżnicowane. Podkreślił, że amerykański bank centralny (FED) jest daleki od konsensusu co do dalszych działań. Wskazał, że podejmowanie dalszych decyzji o zmianach stóp może być utrudnione przez ograniczony dostęp do danych w związku z zamknięciem instytucji rządu federalnego (ang. government shutdown). Jednakże, dodał również, że chociaż inflacja utrzymuje się na podwyższonym poziomie i może jeszcze nieznacznie wzrosnąć, to po wyeliminowaniu z niej wpływu cel, byłaby bliska celu. W następstwie wydźwięku konferencji, prawdopodobieństwo grudniowej obniżki o 25 pb. (wycenianie wcześniej na blisko 90%) spadło do 70%.

Publikacja części danych makroekonomicznych z USA w październiku została mocno opóźniona lub wstrzymana w związku z wspomnianym „shutdownem”. Wobec opóźnień w publikacji oficjalnych danych rządowych sytuacja na rynku pracy jest trudniejsza do oceny. Bazując na danych ADP¹ dotyczących zatrudnienia w gospodarce Stanów Zjednoczonych, kondycja rynku pracy pozostaje trudna. Odczyt wskazał spadek o 32 tys. (wobec konsensusu, czyli oczekiwań, mówiących o wzroście na poziomie 50 tys.). Odczyt inflacji CPI za wrzesień (3% r/r - czytaj rok do roku) był o 0,1 pp. (punkt procentowy) niższy od oczekiwań. Inflacji bazowa we wrześniu spadła względem poprzedniego odczytu o 0,1p.p. do 3,1% r/r. W październiku rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji spadały okresowo o nawet 20 pb. względem początku miesiąca, jednak ostatecznie ustabilizowały się o 5 pb. niżej, osiągając 4,10% na koniec miesiąca.

¹ Raport ADP (Automatic Data Processing) to miesięczne badanie dotyczące szacunkowych zmian w zatrudnieniu w sektorze prywatnym w Stanach Zjednoczonych, poza rolnictwem.

Przejdź do strony subfunduszu



LISTOPAD 2025

W strefie euro, Europejski Bank Centralny (EBC) podczas październikowego posiedzenia utrzymał stopy procentowe na niezmiennych poziomach (2,0% dla głównej stopy depozytowej). Inflacja w strefie euro ponownie nieznacznie wzrosła o 0,1p.p. do 2,2% we wrześniu, lecz pozostaje stabilna kształtując się w okolicach średnioterminowego celu wynoszącego 2,0%. Na październikowej konferencji prezes Christine Lagarde przekonywała, że proces dezinflacji w strefie euro zakończył się. Wskazała, że inflacja znajduje się blisko celu, a obserwowane w ostatnich okresach ryzyka wzrostu inflacji nie zmaterializowały się. Ponownie podkreśliła dobrą kondycję gospodarki strefy euro oraz siłę rynku pracy. W ujęciu miesięcznym rentowności 10-letnich obligacji rządowych Niemiec spadły nawet o 16 pb. względem początku miesiąca, stabilizując się niżej o 7 pb. na poziomie 2,64% na koniec października. Większy spadek rentowności obserwowany był na 10-letnich obligacjach rządowych Francji, które w październiku spadły o 12 pb. osiągając poziom 3,42% na koniec miesiąca.

W Polsce, w październiku Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopę referencyjną o 25 pb. do 4,50%. Obniżka ta była spodziewana, choć część ekonomistów przewidywała cięcia stóp dopiero na listopadowym posiedzeniu. Wydźwięk konferencji prasowej prezesa Adama Głapińskiego był, podobnie jak w zeszłym miesiącu, jastrzębi. Głapiński zwracał uwagę na ryzyka perspektyw inflacyjnych w związku z kontynuowaną luźną polityką fiskalną, możliwy wzrost cen energii elektrycznej w 2026 oraz dynamikę płac wciąż przewyższającą wzrost produktywności. W kontraście do jastrzębiej narracji pozostają jednak dane makro. Inflacja CPI we wrześniu wyniosła 2,9% r/r (wobec spodziewanych 3%), inflacja bazowa 3,2% r/r (przy oczekiwanym spadku do 3,1%). Pozytywnym zaskoczeniem były wstępne odczyty inflacyjne za październik, wg. których inflacja CPI spadła do 2,8% r/r, a inflacja bazowa obniżyła się do 2,9% r/r. Dynamika wynagrodzeń w gospodarce lekko odbiła osiągając 7,5% (wobec 7,1% w sierpniu). W październiku rentowności 10-letnich obligacji rządowych Polski spadły (wzrost cen) o 19 pb. do poziomu 5,31% na koniec miesiąca.

Komentarz do wyników subfunduszu

Subfundusz Pekao Dłużny Aktywny w październiku odnotował wzrost wartości jednostki uczestnictwa kategorii A o 1,20%, co było jednym z lepszych wyników w grupie porównawczej według danych z serwisu Analizy Online. W październiku obserwowaliśmy spadki rentowności na polskiej krzywej obligacji, co korzystnie wpłynęło na wyniki naszego subfunduszu. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami dalsze spadki inflacji skłoniły Radę Polityki Pieniężnej do kolejnej obniżki stóp procentowych. Biorąc pod uwagę, że to nie koniec spadku stopy inflacji jak i cyklu luzowania polityki monetarnej spodziewamy się, iż polskie obligacje stałoprocentowe cały czas mają potencjał do wzrostu cen.

Dobrze zapracowały zwiększone ekspozycje na rynki wschodzące. Pozytywnie wyróżniały się na tym tle obligacje RPA, Rumunii oraz Meksyku. Pomimo częściowej realizacji zysku na wybranych rynkach dalej wierzymy w potencjał zarobkowy tego segmentu rynku.

Nasz subfundusz ponadto skorzystał na taktycznej alokacji w czeskich papierach skarbowych. Pozytywnie na wynik funduszu wpłynęło również zaangażowanie w polskie obligacje skarbowe denominowane w USD i EUR.

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, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Dłużny Aktywny (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	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
1,20%	2,27%	3,61%	11,40%	44,43%	31,48%	9,59%	3,19%	17,65%	2,22%	-6,77%	2,31%	6,12%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Od 4.12.2020 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Dłużny Aktywny (poprzednio: Pekao Alternatywny Dynamiczny Absolutnej Stopy Zwrotu). W związku z istotną zmianą polityki inwestycyjnej subfunduszu w dniu 4 grudnia 2020 r. wyniki zaprezentowane za przedziały czasowe obejmujące okres sprzed tej zmiany osiągnięto w warunkach niemających już zastosowania.

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. Do 100% wartości aktywów subfunduszu może być lokowane 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. **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 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: 17.11.2025.