

KOMENTARZ RYNKOWY

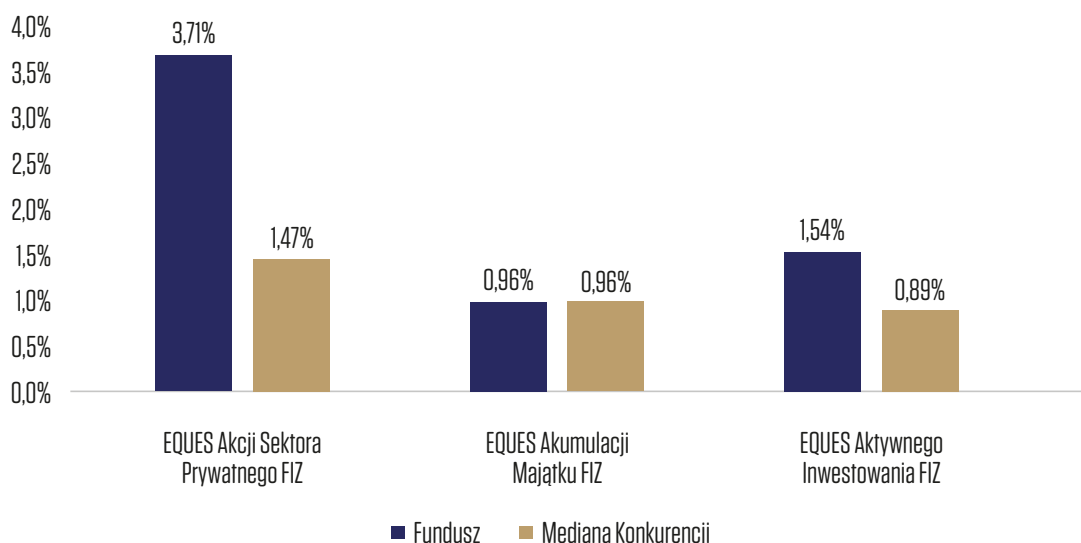
SIERPIEŃ 2025

Po bardzo udanych ostatnich miesiącach dla inwestorów, w lipcu nie nastąpiła oczekiwana korekta w kierunku zrównoważonego długoterminowego wzrostu oraz powrotu do fundamentów (historycznie wysoki wskaźnik CAPE dla akcji). Amerykański indeks S&P 500 wzrósł w ostatnim miesiącu o kolejne 2,2%. Choć kwiecień przyniósł perturbacje związane z napięciami handlowymi, indeks osiągnął wynik +7,8% (YTD). Jednak to indeks MSCI Europe nadal notuje lepsze rezultaty +10,2% (YTD). Rynek lokalny (WIG) utrzymał pozytywny trend z poprzednich miesięcy i wzrósł o +3,1%, dając w roku 2025 stopę zwrotu w wysokości +35,6% (YTD) i nadal jest jednym z najmocniejszych indeksów na świecie.

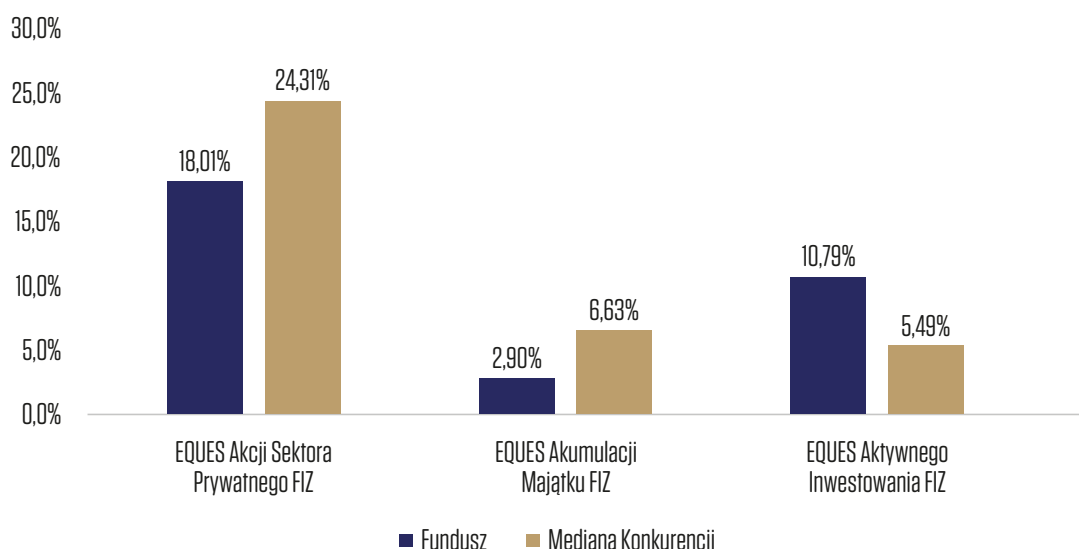
Istotnym wydarzeniem ostatnich dni było podpisanie nowej umowy handlowej między USA a Unią Europejską, zgodnie z którą towary z EU objęte są teraz podstawową stawką celną w wysokości 15%, czyli o połowę niższą, niż zakładane pierwotnie przez prezydenta Stanów Zjednoczonych. W odpowiedzi na zawarte porozumienie UE zdecydowała się na zawieszenie na sześć miesięcy ceł odwetowych wobec USA. Porozumienie zostało odebrane pozytywnie przez USA, dzięki zakładanemu wzmocnieniu amerykańskiego eksportu oraz pozycji negocjacyjnej USA w globalnym układzie sił. Choć wpływy z ceł mogą być istotne w krótkim terminie, nie zmieniają one fundamentalnie trajektorii amerykańskich finansów publicznych – zwłaszcza przy utrzymującej się ekspansywnej polityce fiskalnej realizowanej w ramach tzw. „One Big Beautiful Bill Act”. Redukcja napięć handlowych zmniejsza niepewność w relacjach transatlantyckich i może stać się impulsem prorozwojowym dla gospodarki europejskiej.

Poniżej przedstawiamy wyniki naszych funduszy za lipiec 2025 roku. Fundusze **EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ (+3,71%)** oraz **EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ (+1,54%)** odnotowały stopy zwrotu wyraźnie przewyższające medianę swoich grup porównawczych. **EQUES Akumulacji Majątku FIZ** osiągnął wynik na poziomie (+0,96%), co było zbliżone konkurencyjnych rozwiązań. W ujęciu długoterminowym (60 miesięcy) każdy z powyższych funduszy wypracował stopę zwrotu przewyższającą medianę swojej grupy porównawczej.

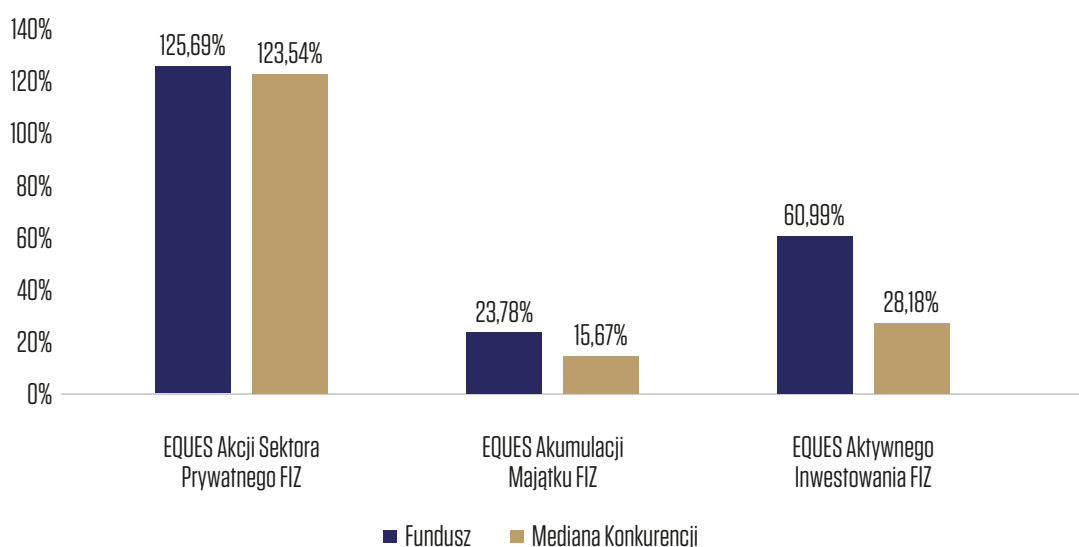
PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (LIPIEC 2025)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (ROK 2025)



PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (60M)



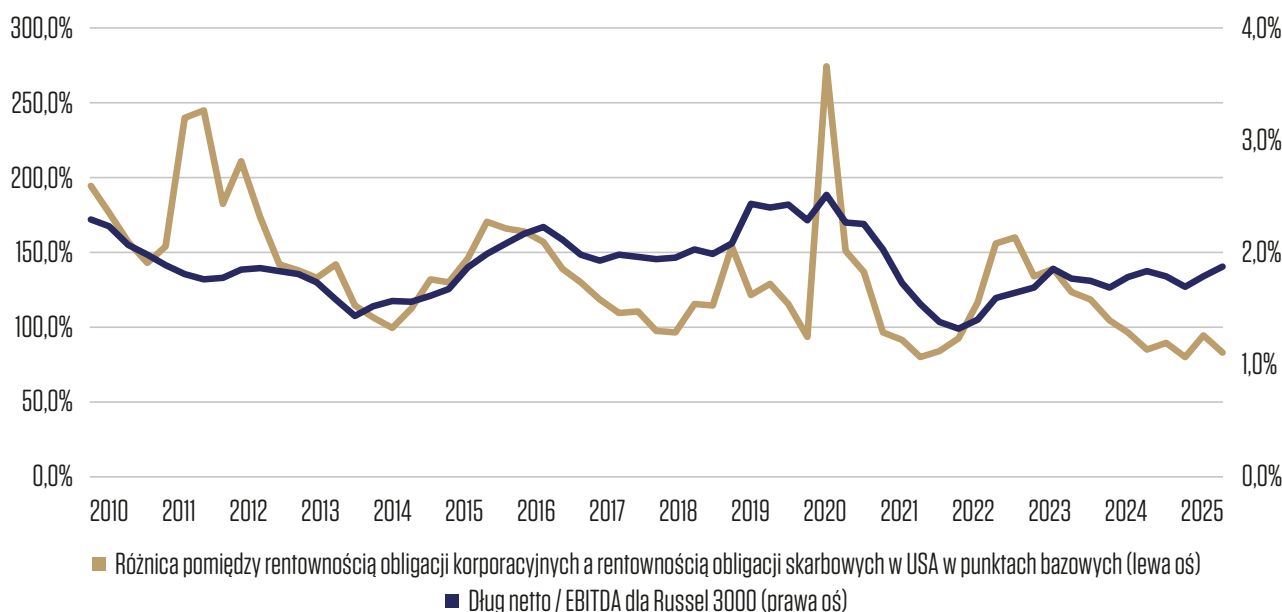
Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie Analizy.pl

ZMNIEJSZAJĄCA SIĘ PREMIA ZA RYZYKO DLA OBLIGACJI KORPORACYJNYCH USA

Pomimo dynamicznego wzrostu długu publicznego Stanów Zjednoczonych, który na przestrzeni ostatnich dwóch dekad podwoił się w relacji do PKB, obserwujemy zaskakujące zjawisko spadku premii za ryzyko w segmencie obligacji korporacyjnych. Co więcej, od 2022 roku występuje negatywna korelacja między poziomem zadłużenia przedsiębiorstw (mierzonym dla indeksu Russell 3000) a spreadami kredytowymi (czyli różnicą między rentownością obligacji korporacyjnych a skarbowych). W normalnych warunkach pogarszająca się sytuacja dłużna powinna skutkować wzrostem premii za ryzyko, a nie spadkiem. W związku z tym uważamy, że obecna relacja potencjalnego zysku do ponoszonego ryzyka dla tego segmentu rynku jest przeszacowana.

Tymczasem makroekonomiczne dane zaczynają wyraźnie sygnalizować spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w USA, co wzmacnia oczekiwania rynku na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych przez Rezerwę Federalną. Zgodnie z prognozami FED utrzymał stopy procentowe na poziomie 4,25–4,50% już podczas piątego z rzędu posiedzenia. Warto jednak zwrócić uwagę na fakt, że dwóch członków Komitetu otwarcie sprzeciwiło się tej decyzji – to pierwszy przypadek podwójnego votum separatum od 1993 roku. W swoim ostatnim komunikacie FED zwrócił uwagę, że choć eksport netto nadal istotnie wpływa na dane makroekonomiczne, to najnowsze wskaźniki jednoznacznie wskazują na wyhamowanie aktywności gospodarczej w pierwszej połowie 2025 roku¹. Roczna inflacja wzrosła w czerwcu do 2,7% (z 2,4% w maju), osiągając najwyższy poziom od lutego. Negatywne informacje makroekonomiczne USA potęgują słabe dane z rynku pracy. Lipcowy raport wykazał mniejszy od prognoz przyrost zatrudnienia, a dane za dwa poprzednie miesiące zostały zrewidowane w dół aż o ponad 250 tys. miejsc pracy². Utrzymująca się na stabilnym poziomie stopa bezrobocia jest w dużej mierze efektem spadku liczby osób aktywnych zawodowo. Wymienione czynniki zwiększają prawdopodobieństwo rozpoczęcia obniżek stóp procentowych przez FED już we wrześniu. Warto jednak zauważyć zmianę kontekstu – wcześniejsze spekulacje na temat potencjalnych cięć stóp mogły być postrzegane przez rynek pozytywnie, jako impuls dla wzrostu. Natomiast obecna sytuacja, w której ewentualne luzowanie wynika z osłabienia fundamentów gospodarczych, może wywołać zupełnie inną reakcję inwestorów.

PORÓWNANIE PREMII ZA RYZYKO DLA OBLIGACJI KORPORACYJNYCH W USA ORAZ POZIOMU ZADŁUŻENIA PRZEDSIĘBIORSTW



Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie Bloomberg

¹ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20250730a.htm>

² <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empst.pdf>

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Odczyt inflacji CPI w USA **12 sierpnia**
- Dane o bezrobociu USA **3 września**

PIOTR GORCZYCA**NOTA PRAWNA**

Przedstawiane informacje mają charakter informacyjny i reklamowy, nie stanowią umowy ani są dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, nie zawierają także informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Materiał nie może być traktowany jako oferta, usługa doradztwa finansowego lub inwestycyjnego ani udzielanie rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów; nie stanowi także porady prawnej. Komentarz stanowi opinię jego autorów, bazującą na ich wiedzy i doświadczeniu. Przewidywania na temat przyszłości są wynikiem wyciągania logicznych wniosków z wnikliwej analizy prowadzonej zgodnie ze sztuką. Nie można jednak wykluczyć, że okażą się one nietrafne i zachowania rynku (lub inne przyszłe zdarzenia) ukształtują się w odmienny sposób.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się ze statutem, prospektem, informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje – w szczególności w zakresie prowadzonej polityki inwestycyjnej, ryzyk oraz pobieranych opłat i ponoszonych kosztów. Prospekty są dostępne pod adresem:

EAM <https://www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz/prospekt5.pdf>, EAI <https://www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz/prospekt5.pdf>, EASP <https://www.eitfi.pl/fundusz/easpfiz/prospekt5.pdf>.

Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez: EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ („EASP”), EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ („EAI”) oraz EQUES Akumulacji Majątku FIZ („EAM”), są produktem, który jest skomplikowany i może być trudny do zrozumienia. Aby uzyskać więcej informacji, należy zadzwonić pod numer telefonu (+48) 22 379 46 00.

EQUES Akumulacji Majątku FIZ został sklasyfikowany jako 3 na 7, co stanowi średnio niską klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnio małe, a złe warunki rynkowe prawdopodobnie nie wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ został sklasyfikowany jako 4 na 7, co stanowi średnią klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnie, a złe warunki rynkowe mogą wpłynąć na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ został sklasyfikowany jako 6 na 7, co stanowi drugą najwyższą klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako duże, a złe warunki rynkowe najprawdopodobniej wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy.

Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata.

W razie spieniężenia inwestycji na wcześniejszym etapie, faktyczne ryzyko może się różnić, a zwrot może być niższy. Ryzyko stwarzane przez Fundusz może być znacznie wyższe niż przedstawiane za pomocą ogólnego wskaźnika ryzyka, w przypadku wystąpienia czynników ryzyka, które z uwagi na swój charakter nie mogły i nie zostały uwzględnione przy obliczaniu ogólnego wskaźnika ryzyka.

Certyfikaty inwestycyjne funduszu charakteryzują ryzyko płynności o istotnym znaczeniu.

Prezentowane dane są oparte na opracowaniach własnych EQUES Investment TFI S.A., chyba że wprost wskazano inaczej.

Pragniemy zwrócić Państwa uwagę na fakt, że żaden z wymienionych funduszy inwestycyjnych nie gwarantuje osiągnięcia określonych wyników inwestycyjnych, wartość aktywów może podlegać istotnym zmianom i nie można wykluczyć, że inwestycja w certyfikaty inwestycyjne przyniesie stratę części albo nawet całości zainwestowanych środków. Przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości.

Zaprezentowane wyniki odniesiono do mediany rozwiązań konkurencyjnych ujętych w grupy zdefiniowane przez serwis analizy.pl. Zwracamy jednak uwagę, że w skład przedmiotowych grup wchodzi fundusze inwestycyjne otwarte, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, a także fundusze inwestycyjne zamknięte. Wskazane rodzaje funduszy inwestycyjnych różnią się możliwościami inwestycyjnymi i stosują różną politykę inwestycyjną, w szczególności w zakresie dopuszczalnych kategorii lokat, limitów inwestycyjnych i kosztów.

Pełna historia wyników inwestycyjnych funduszy jest dostępna na ich stronach www.eitfi.pl/fundusz/easpfiz, www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz, www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz.