

KOMENTARZ RYNKOWY

STYCZEŃ 2025

Zakończył się 2025 rok, co stanowi idealny moment, aby podsumować sytuację na rynkach finansowych oraz w światowej gospodarce. Zdecydowanie nie był to rok, w którym inwestorzy mogli narzekać na nudę. Liczne zawirowania geopolityczne i ekonomiczne, z jakimi mierzyliśmy się przez cały 2025 rok, zazwyczaj kojarzą się z negatywnym sentymentem giełdowym. Paradoksalnie jednak, mimo tej nieustannej zmienności, rynki akcji zakończyły rok w bardzo dobrej kondycji.

Od początku roku dominowało poczucie, że świat balansuje na granicy kolejnych kryzysów. Tymczasem indeksy giełdowe systematycznie pięły się w górę. Główny indeks S&P 500 zyskał w 2025 roku 16,4% (0% w grudniu), natomiast Nasdaq, charakteryzujący się większą ekspozycją na sektor technologiczny, wzrósł o 20,2% (-0,7% w grudniu). Indeks MSCI Europe zakończył rok wzrostem o 16,3% (aż 2,4% w grudniu). Prawdziwym liderem wśród krajowych indeksów okazał się jednak polski WIG, który wzrósł aż o 47,3% (4,8% w grudniu), głównie za sprawą silnych wzrostów cen akcji spółek z udziałem Skarbu Państwa. Po ich wyłączeniu stopa zwrotu indeksu WIG wyniosłaby 21,2%. Uważamy, że dalsze wzrosty na globalnym rynku akcji w 2026 roku będą w głównej mierze zależeć od trzech czynników: **rozwoju spółek związanych z tematyką sztucznej inteligencji, kontynuacji obniżek stóp procentowych oraz skali, dynamiki oraz skutków zawirowań geopolitycznych.**

Równoległe do euforii na rynkach akcji rozgrywała się druga, kluczowa historia – zwrot w globalnej polityce pieniężnej. Aż 82,67%¹ banków centralnych obniżyło stopy procentowe na swoim ostatnim posiedzeniu. W całym 2025 roku Rezerwa Federalna dokonała trzech obniżek, Europejski Bank Centralny czterech, a Narodowy Bank Polski aż sześciu. Mimo tak wyraźnego luzowania polityki pieniężnej rynek obligacji nie zareagował euforycznie. Długoterminowe rentowności spadły jedynie nieznacznie, co sugeruje, że inwestorzy nie są w pełni przekonani co do szybkiego i trwałego powrotu inflacji do celów banków centralnych. Obecnie rynek wycenia jeszcze dwie obniżki stóp procentowych Fed w 2026 roku, jednak w długim terminie pozostaje sceptyczny wobec stabilności cen w Stanach Zjednoczonych. Jest to widoczne mimo poprawy danych inflacyjnych – najnowszy odczyt CPI za listopad pokazał spadek inflacji do 2,7% z 3,0% we wrześniu. Kluczowym czynnikiem dla dalszego kierunku dolara oraz rentowności amerykańskich obligacji może okazać się zmiana na stanowisku prezesa Fed, ponieważ kadencja obecnie urzędującego Jerome'a Powella kończy się 15 maja. W strefie euro krótkoterminowe stopy procentowe EBC spadły do poziomu 2,15%, zbliżając się do inflacji wynoszącej 2,1%. Taki układ znacząco ogranicza przestrzeń do dalszego luzowania polityki monetarnej. Znacznie bardziej agresywną ścieżkę obrał Narodowy Bank Polski, który obniżył stopy procentowe z 5,75% do 4%. Było to wyraźnie odczuwalne dla inwestorów obligacyjnych – rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych spadła z 5,9% na początku roku do 5,2% pod jego koniec, a pole do dalszych obniżek wydaje się wciąż duże na 2026 rok.

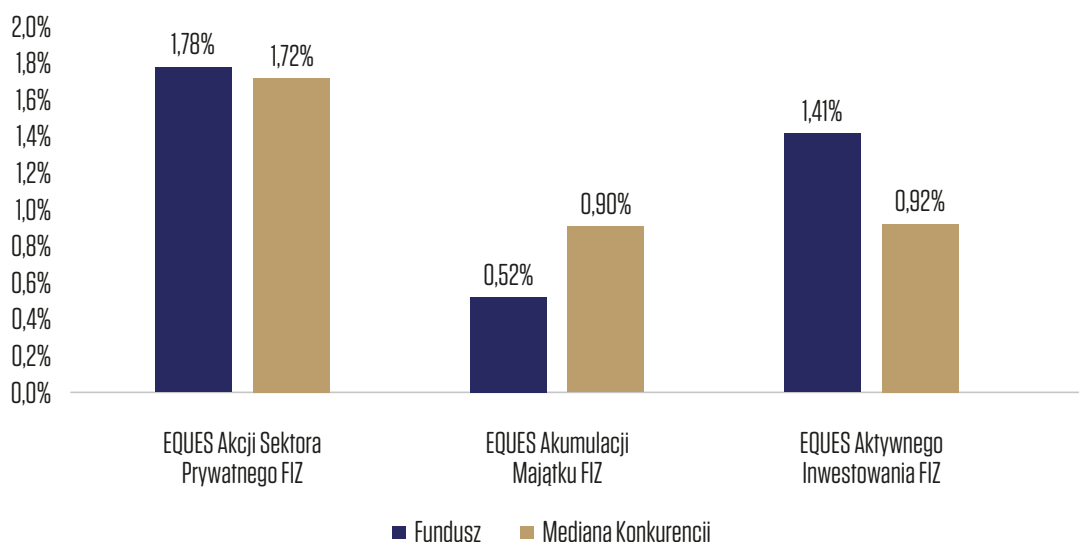
Na przełomie roku na pierwszy plan ponownie wysunęła się geopolityka. Pojmanie prezydenta Wenezueli Nicolása Maduro przez służby Stanów Zjednoczonych ponownie skierowało uwagę rynków na potencjalne konsekwencje dla cen ropy, które omawiamy w dalszej części komentarza. Dodatkowo coraz ostrzejsza i mniej przewidywalna retoryka Donalda Trumpa – w tym zapowiedzi dotyczące przejęcia Grenlandii – podkreśla, jak wymagające stało się obecne otoczenie inwestycyjne. Próba prognozowania kolejnych wydarzeń i ich skutków była już w 2025 roku wyjątkowo trudna i wiele wskazuje na to, że podobna zmienność utrzyma się również w 2026 roku.

Poniżej przedstawiamy wyniki naszych funduszy za grudzień 2025 roku. Fundusze EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ (+1,78%) oraz EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ (+1,41%) osiągnęły w ujęciu miesięcznym lepsze wyniki niż porównywalne rozwiązania rynkowe. Fundusz EQUES Akumulacji Majątku FIZ (+0,52%) zanotował w tym okresie słabszą stopę zwrotu.

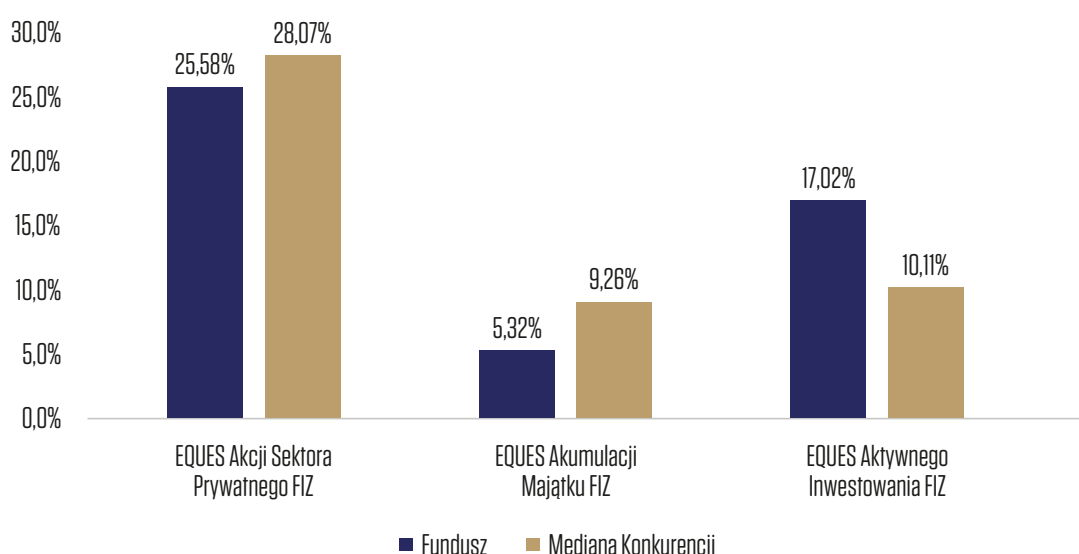
W całym 2025 roku fundusz EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ (+17,02%) osiągnął wynik przewyższający rynek. Jednocześnie fundusz EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ (+25,58%), który zgodnie ze statutem nie inwestuje w spółki z udziałem Skarbu Państwa, uzyskał stopę zwrotu wyższą od indeksu WIG po wyłączeniu tych spółek (+21,1%). To pokazuje, że wynik selekcji akcji był pozytywny w całym 2025 roku. Niższy wynik funduszu EQUES Akumulacji Majątku FIZ (+5,32%) względem konkurencyjnych rozwiązań był w dużej mierze efektem wysokiego udziału instrumentów bezpiecznych (obligacje skarbowe i gotówka) oraz strat na kontraktach zabezpieczających. W horyzoncie ostatnich pięciu lat wszystkie trzy fundusze osiągnęły stopy zwrotu wyższe od mediany konkurencyjnych rozwiązań.

¹ Źródło: MacroMicro

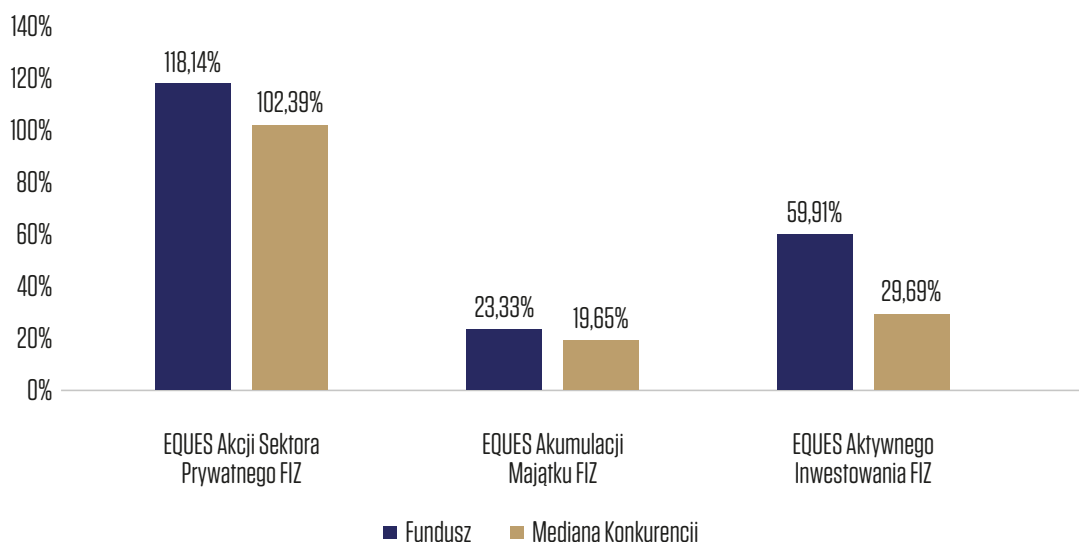
PORÓWNANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (GRUDZIEŃ 2025)



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

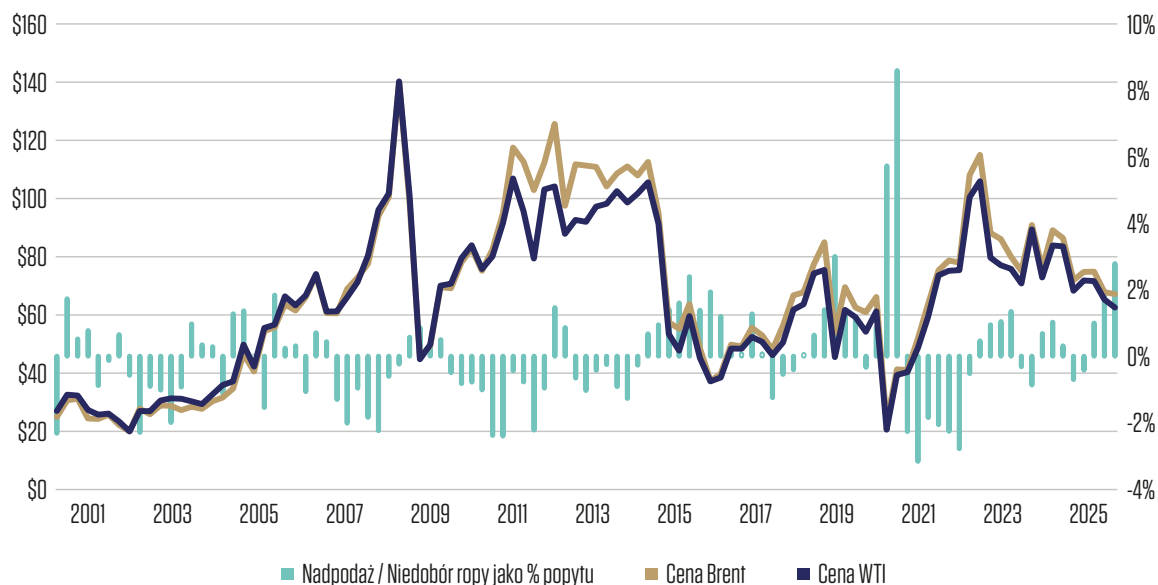
ROPA MIĘDZY PODAŻOWYM MŁOTEM A GEOPOLITYCZNYM KOWADŁEM

Od 2022 r. ceny ropy na rynkach utrzymują się pod silną presją spadkową; zarówno kontrakty WTI, jak i Brent odnotowały dwucyfrowe spadki w 2025 r., którym towarzyszyła trzecia najwyższa od 2000 roku nadpodaż na rynku wynosząca 2,8% wielkości globalnego popytu. Raport Międzynarodowej Agencji Energetycznej (IEA) wskazuje, że globalna podaż ropy w 2026 roku ma rosnać szybciej niż popyt, co sprzyja nadwyżkom i presji cenowej na rynku. Prognozy agencji przewidują, że wzrost popytu w kolejnych latach będzie umiarkowany, podczas gdy zapasy znajdują się obecnie na najwyższym poziomie od czterech lat, co również wywiera negatywną presję na notowania surowca.

Dodatkowo pojęcie prezydenta Wenezueli przez służby USA oraz działania administracji Trumpa wzmocniły zainteresowanie amerykańskich firm wenezuelską ropą i politycznym wpływem na ten sektor. USA zapowiedziały plany wykorzystania ogromnych rezerw Wenezueli — największych na świecie — jako elementu strategicznego geopolityki energetycznej. Chociaż zasoby Wenezueli oceniane są na ok. 300 mld baryłek (czyli prawie 17% światowych rezerw), wydobycie tego kraju pozostaje wyjątkowo niskie z powodu problemów infrastrukturalnych, politycznych i inwestycyjnych. Mimo dużego potencjału rezerwy te nie przekładają się na znaczący wzrost światowej podaży. Wenezuela odpowiada za niecały 1% globalnego wydobycia ropy, ze względu na brak infrastruktury oraz technologii rafineryjnych.

Zgodnie z analizą Oxford Institute for Energy Studies, nawet potencjalne przejęcie kontroli nad wydobyciem i handlem ropą wenezuelską przez USA nie zmieni znacząco krótkoterminowej równowagi popytu i podaży. W dłuższej perspektywie problemy takie jak niestabilność polityczna, skomplikowane przepisy, słaba infrastruktura oraz ograniczone zainteresowanie dużych Amerykańskich koncernów naftowych prawdopodobnie utrudnią odbudowę sektora. Dlatego rynek ropy nie zareagował znaczącymi przecenami po pojęciu prezydenta Maduro. Dopóki nie pojawią się sygnały redukcji podaży prowadzącej do kurczących się zapasów, trudno oczekiwać trwałego odwrócenia się negatywnego trendu cen ropy, który najprawdopodobniej będzie kontynuowany w 2026 roku.

RYNEK ROPY POD PRESJĄ TRZECIEJ NAJWYŻSZEJ NADPODAŻY OD 2000 ROKU



Źródło: Opracowanie Własne, dane IEA

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Odczyt inflacji CPI w USA – 13 stycznia
- Odczyt inflacji CPI w Polsce – 15 stycznia
- Wzrost kwartalny PKB USA – 22 stycznia
- Decyzja ws. stóp procentowych USA – 28 stycznia

GRZEGORZ DRÓŹDŹ

NOTA PRAWNA

Przedstawiane informacje mają charakter informacyjny i reklamowy, nie stanowią umowy ani nie są dokumentem informacyjnym wymaganym 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/eaifiz/prospekt5.pdf>, EASP <https://www.eitfi.pl/fundusz/easfiz/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. Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 2 lata.

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. Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata.

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, niż zalecany okres jej utrzymywania, faktyczne ryzyko może się różnić, a zwrot może być niższy. Ryzyko stwarzane przez Fundusze 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 charakteryzuje ryzyko płynności o istotnym znaczeniu.

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

Pragniemy zwrócić Państwu 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: www.eitfi.pl/fundusz/easfiz](http://www.eitfi.pl/fundusz/easfiz), www.eitfi.pl/fundusz/eaifiz, www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz.