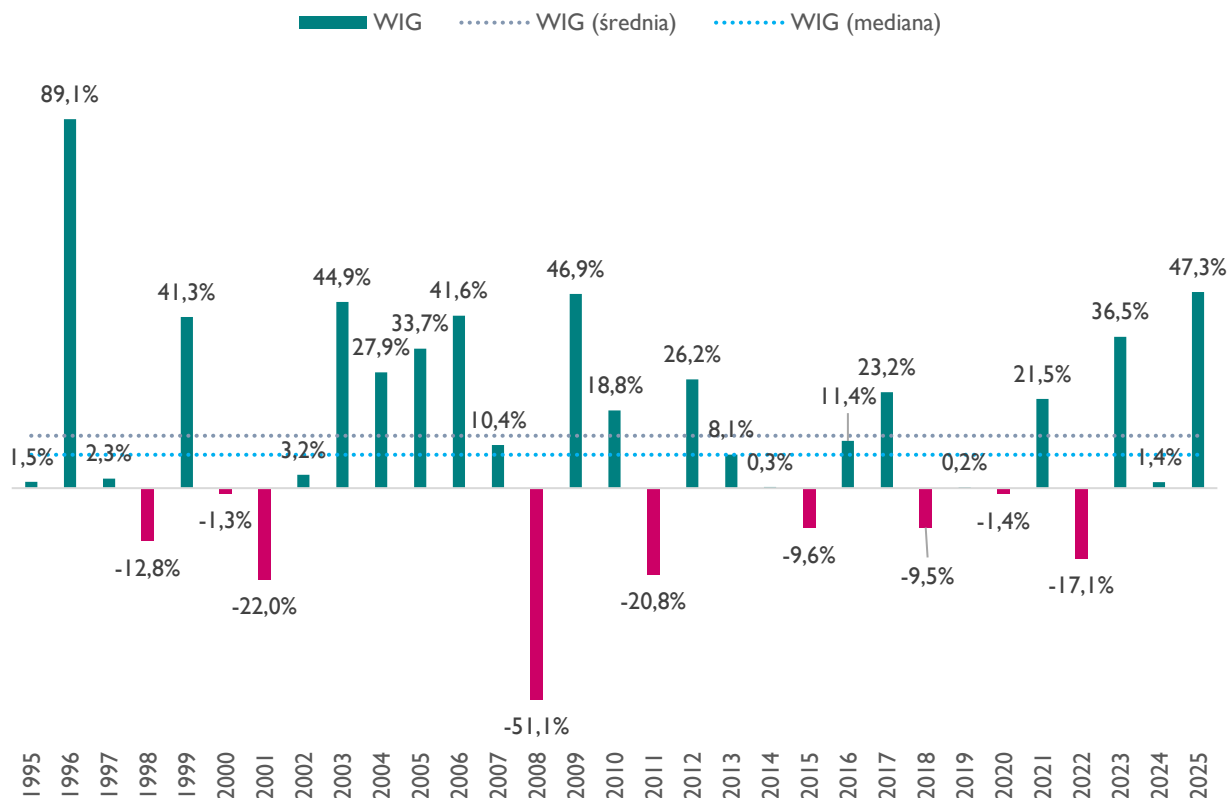




## Rok 2025 - anomalia czy powrót lepszych czasów na GPW?

Kiedy indeks akcji rośnie o 47% intuicja podpowiada, aby realizować zyski i czekać na rychłą przecenę. Tyle właśnie w 2025 roku wzrósł szeroki indeks polskich akcji - WIG. Warto przy tym odnotować, że był to już trzeci rok hossy na GPW.

Stopy zwrotów z indeksu WIG



Źródło: Millennium TFI na podst. Stooq.pl

Poprzednio ponad 40% stopę zwrotu indeks WIG osiągnął w 2009 roku, rok po najgorszym w historii. Z perspektywy ostatnich 15 lat stopa zwrotu przekraczająca 40% może wydawać się wyjątkową anomalią. Naturalne wydaje się w tej sytuacji pytanie:

Czy po dużych wzrostach na GPW przyszedł czas realizacji zysków?

Jeśli spojrzymy na dłuższy okres, to ponad 40% stopy zwrotu szerokiego indeksu polskich akcji od 1995 roku (pomijając nieprzystające do obecnych realiów początki polskiej giełdy) notowaliśmy 5rotnie. Co ciekawe, po ponad 40% stopie zwrotu w jednym roku w 4 na 5 przypadków kolejny rok także kończył się wzrostem indeksu WIG, co oznacza 80% wyników pozytywnych. To więcej niż przeciętnie, ponieważ w latach 1995 -2025 indeks WIG zyskiwał średnio w 71% lat (22 na 30 przypadków).



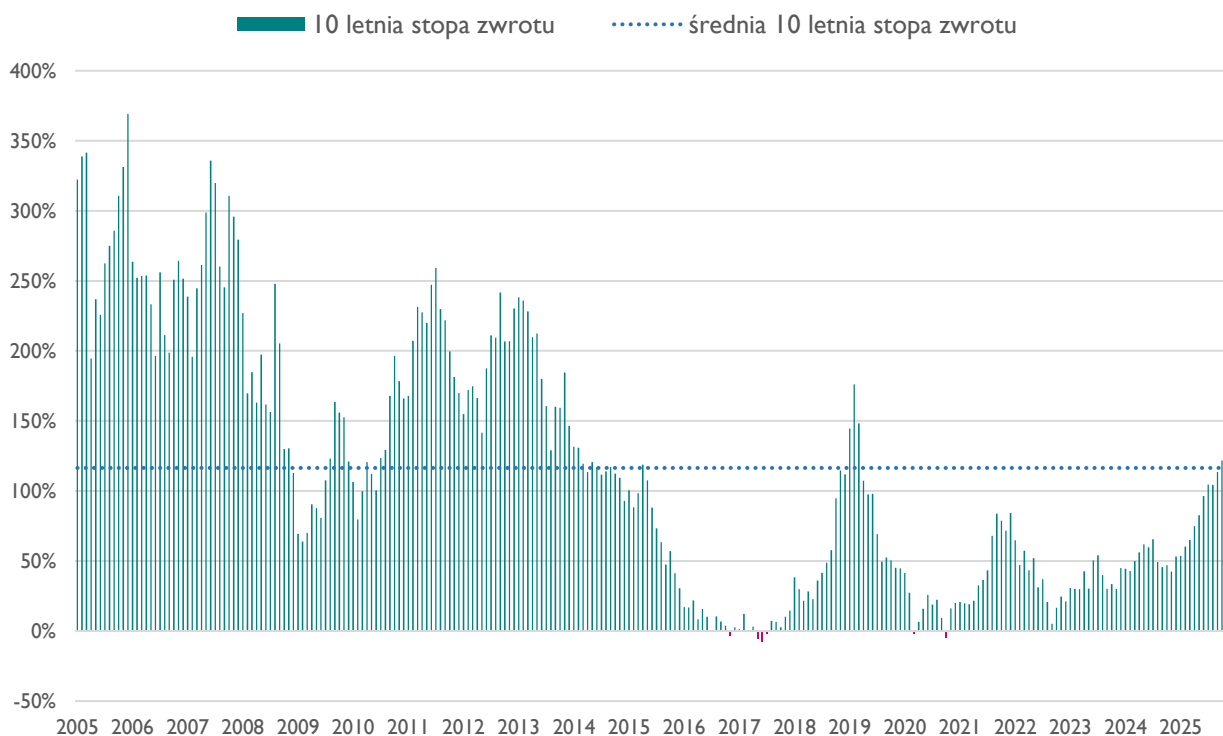
| Rok następujący po min. 40% stopie zwrotu z indeksu WIG w roku poprzednim | stopa zwrotu |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 1997                                                                      | 2,3%         |
| 2000                                                                      | -1,3%        |
| 2004                                                                      | 27,9%        |
| 2007                                                                      | 10,4%        |
| 2010                                                                      | 18,8%        |
| średnia                                                                   | 11,6%        |
| średnia z wszystkich lat od 1995 roku                                     | 12,6%        |
| odsetek pozytywnych stóp zwrotu                                           | 80,0%        |

Źródło: Millennium TFI na podst. Stooq.pl

Średnia stopa zwrotu w latach następujących po ponad 40% wzroście WIG-u wynosi 11,6% i jest tylko nieznacznie niższa niż średnia z wszystkich lat 1995-2025, która wynosi 12,6%. Oczywiście statystyka ta jest oparta na małej próbie, stąd nie należy wyciągać na jej podstawie zbyt daleko idących wniosków. Jednak, jeśli ktoś intuicyjnie zakłada, że po roku z ponadprzeciętną stopą zwrotu, kolejny rok powinien być spadkowy, to historyczne dane wskazują na coś przeciwnego – po bardzo dobrym roku, kolejny także częściej należał do byków.

Jeden bardzo dobry rok nie wyczerpuje potencjału dalszych wzrostów, podobnie jak słaby rok nie wyczerpuje potencjału spadkowego w kolejnym. Inwestując w akcje warto mieć na uwadze, że roczne stopy zwrotu z rynków akcji podlegają bardzo dużym wahaniom i określanie potencjału na podstawie jednego roku jest jak próba opisanie zmian klimatu na podstawie aktualnej temperatury za oknem. Aby spojrzeć na zeszłoroczne stopy zwrotu w właściwej dla akcji perspektywy, warto przyrzeć się stopom zwrotu z indeksu WIG w dłuższym horyzoncie.

## Indeks WIG



Źródło: Millennium TFI na podst. Stooq.pl



Na koniec 2025 roku 10 letnia stopa zwrotu wynosi 152% i tym samym była najwyższa od lutego 2019 roku, kiedy wynosiła 176%. Średnia 10 letnia stopa zwrotu z indeksu WIG z lat 2005-2025 wynosi 117%. Na powyższym wykresie widać jednak wyraźną różnicę pomiędzy latami 2005-2015, a okresem późniejszym. W dekadzie lat 2006-2015 średnia 10 letnia stopa zwrotu z indeksu WIG wynosiła 171%, natomiast w kolejnej dekadzie (lata 2016-2025) zaledwie 44%.

Oczywiście trudno porównywać te okresy – lata 2000-czne to okres globalizacji i wielkiej hossy rynków wschodzących, których byliśmy częścią, natomiast lata po Wielkim Kryzysie Finansowym były zdominowane przez amerykańskie spółki technologiczne. Zupełnie zmieniła się rynkowa narracja, a rynki wschodzące radziły sobie wówczas wyraźnie słabiej niż ryki rozwinięte.

Podsumowując, rok 2025 na GPW wyrasta znacząco ponad ostatnią „chudą” dekadę, co może sugerować, że mieliśmy do czynienia z rynkową anomalią. Jeśli jednak perspektywę rozciągniemy na dłuższy okres, to zeszłoroczne wzrosty możemy postrzegać jako powrót do dobrych czasów na GPW. Statystyki historyczne wskazują na to, że po bardzo dobrym roku kolejny zwykle także był dobry. Statystyki historyczne to jednak tylko jedno z narzędzi wykorzystywanych do oceny perspektyw rynku na kolejny rok i nie stanowią wiarygodnego wskaźnika przyszłych wyników.

Rynkiem akcji rządzą rynkowe narracje. Jeśli narracja o potrzebie rotacji kapitału z USA, ze względu na relatywnie wysokie wyceny tamtejszych spółek (głównie Big techów) na tańsze rynki utrzyma się także w obecnym roku, to dobra koniunktura na GPW może trwać nadal. Oczywiście jak do wszystkich analiz opartych na przeszłości, także do tej warto podchodzić z dystansem – pamiętając, że przyszłość może odbiegać od historycznych wzorców.



Piotr Siegieda, MPW

Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej

## Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągnięte przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dążą do najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.