

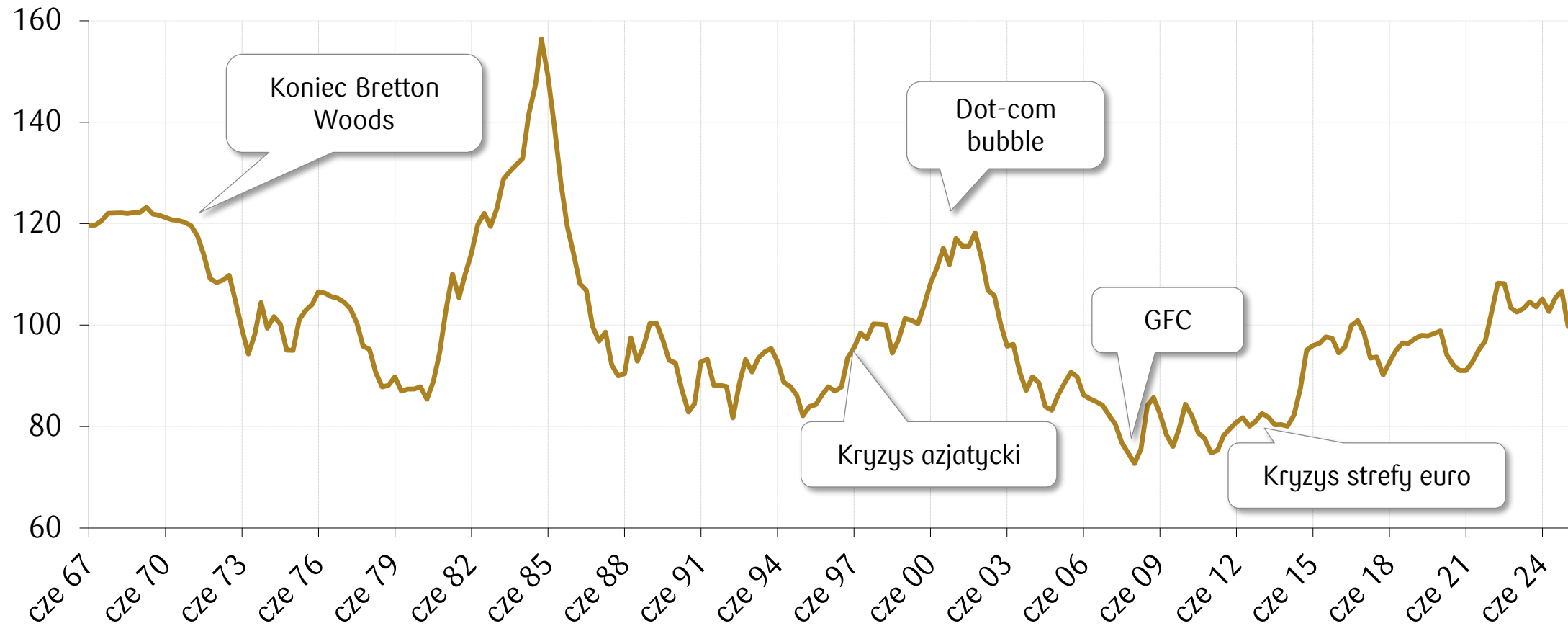


Czy wyjątkowość amerykańskiej gospodarki skończyła się z erą Trumpa?

Rafał Matulewicz, Wiceprezes Zarządu PKO TFI

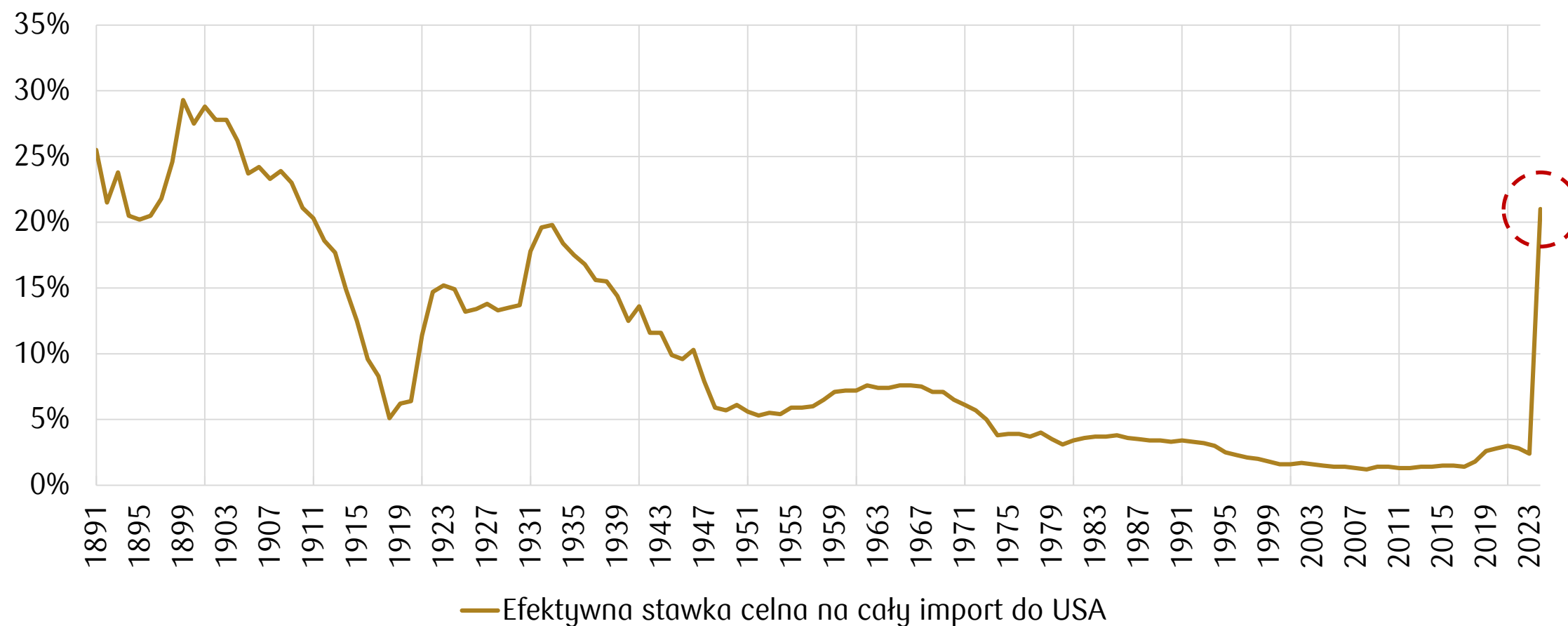
7 października 2025

Zmiany trendu indeksu dolara następowały często przy okazji dużych wydarzeń historycznych



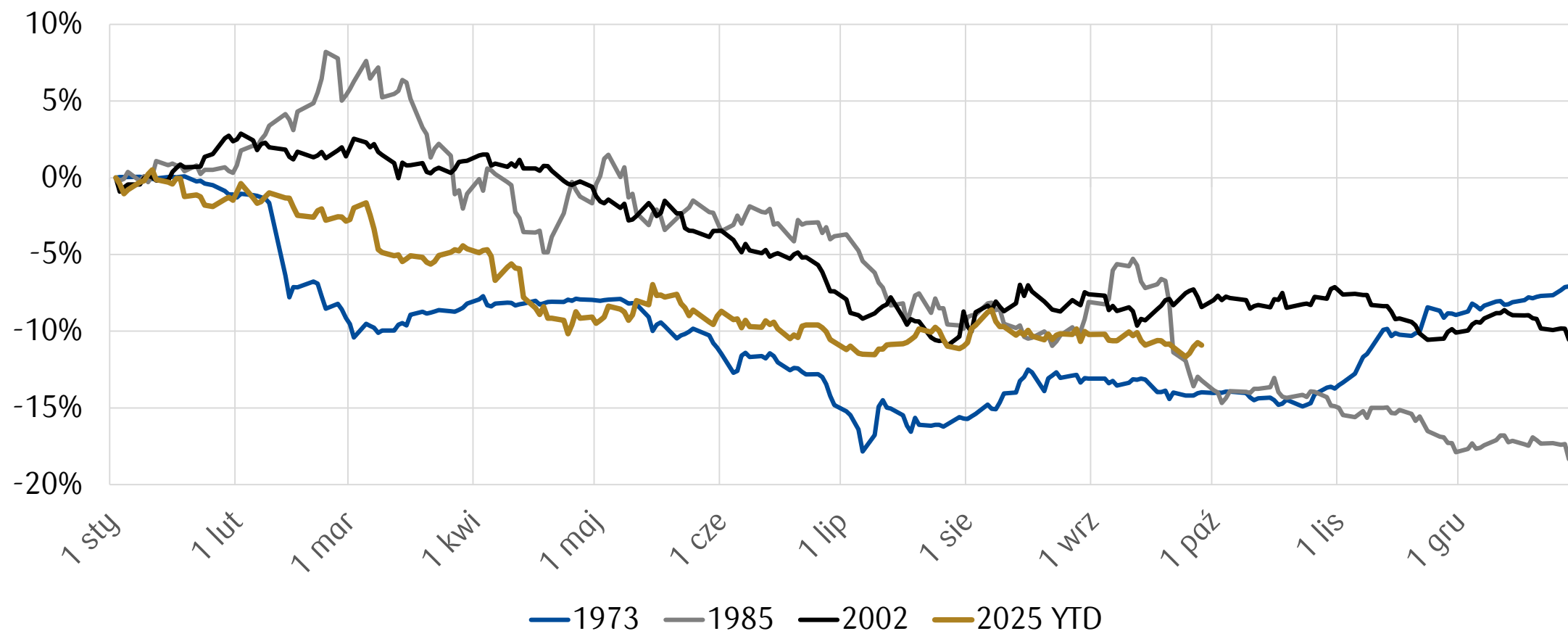
Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podstawie danych Bloomberg, od powstania indeksu do 30.06.2025

Cła na import do USA są obecnie na poziomie z lat 30-tych XX w.



Źródło: Opracowanie własne na podst. danych U.S. International Trade Commission, https://www.usitc.gov/documents/dataweb/ave_table_1891_2023.pdf do roku 2023, dla roku 2025 szacunki firmy Maersk <https://www.reuters.com/world/china/maersk-estimates-effective-us-tariffs-average-21-currently-2025-07-02>

Rzadka skala spadków indeksu dolara w ujęciu rocznym

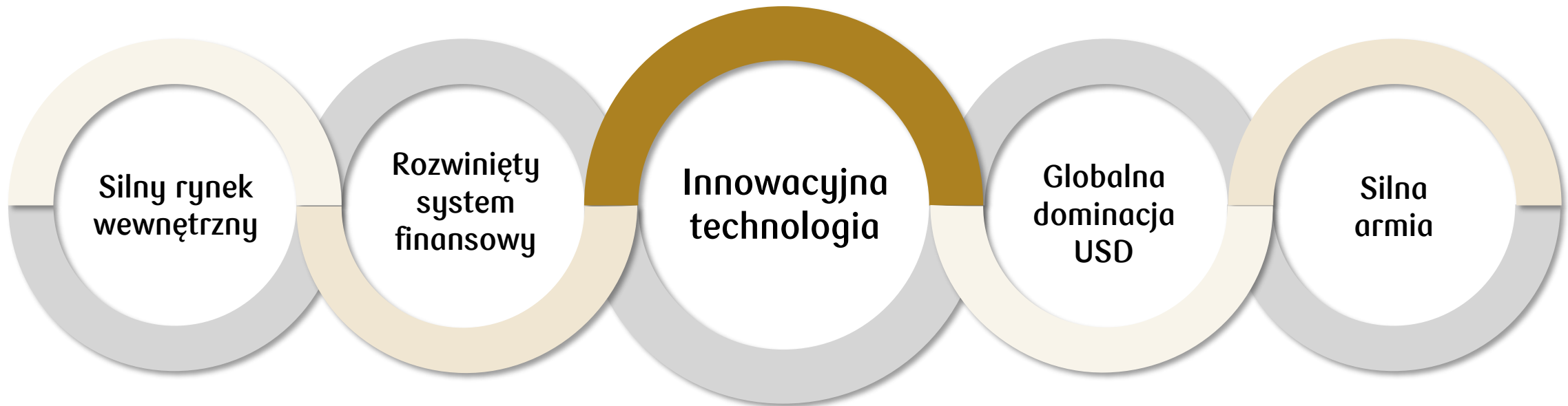


Źródło: Opracowanie własne na podst. danych Bloomberg

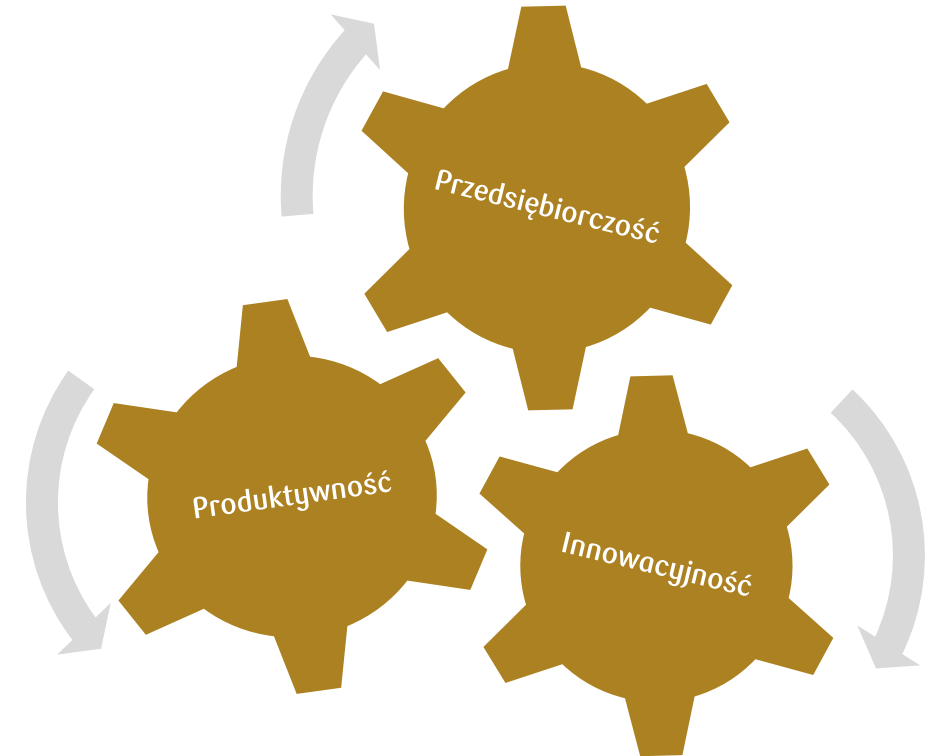


What made
America great?

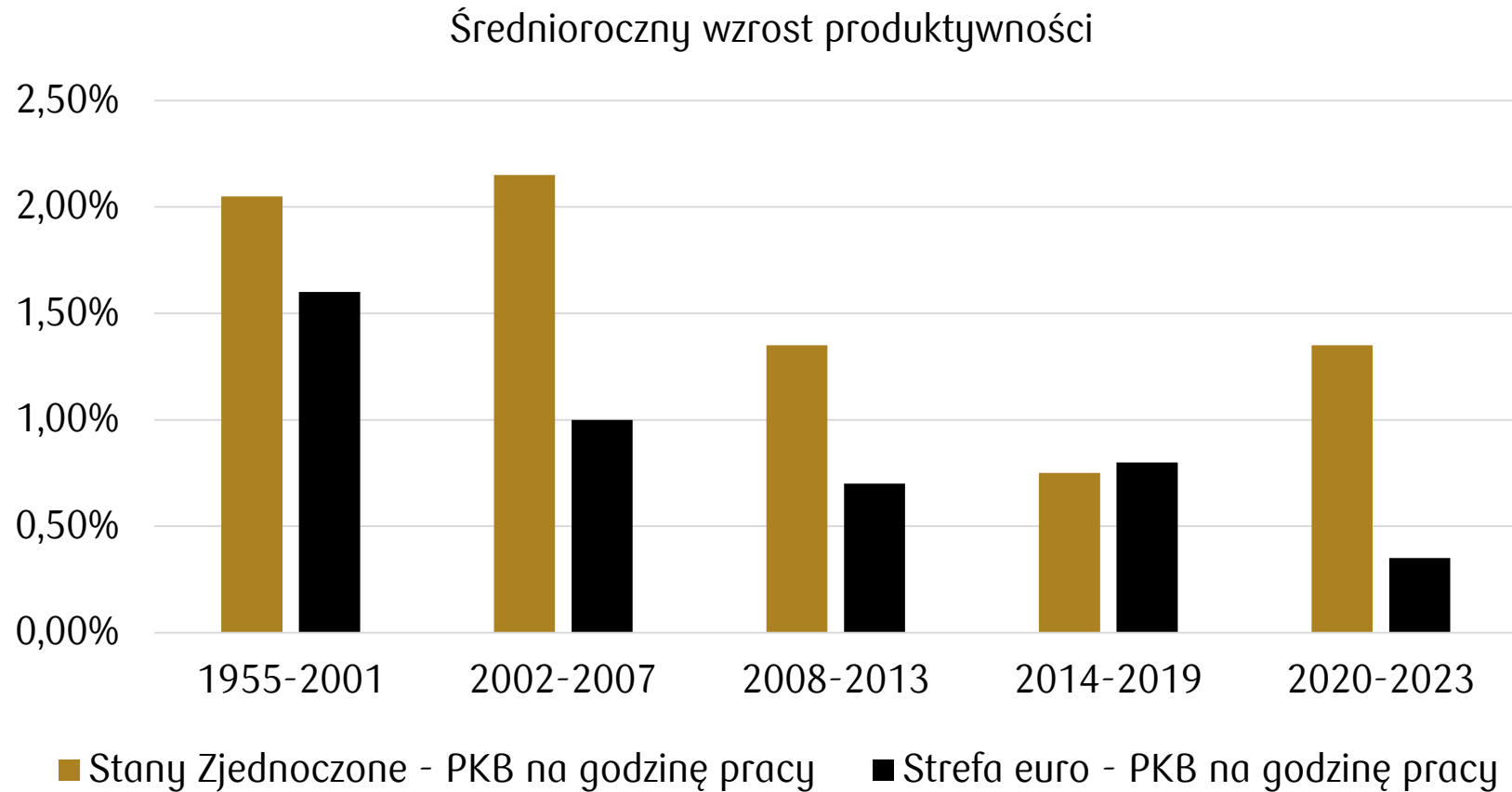
What made America great?



Silny rynek wewnętrzny wraz z rozwiniętym systemem finansowym to otoczenie wspierające czynniki wzrostu gospodarczego

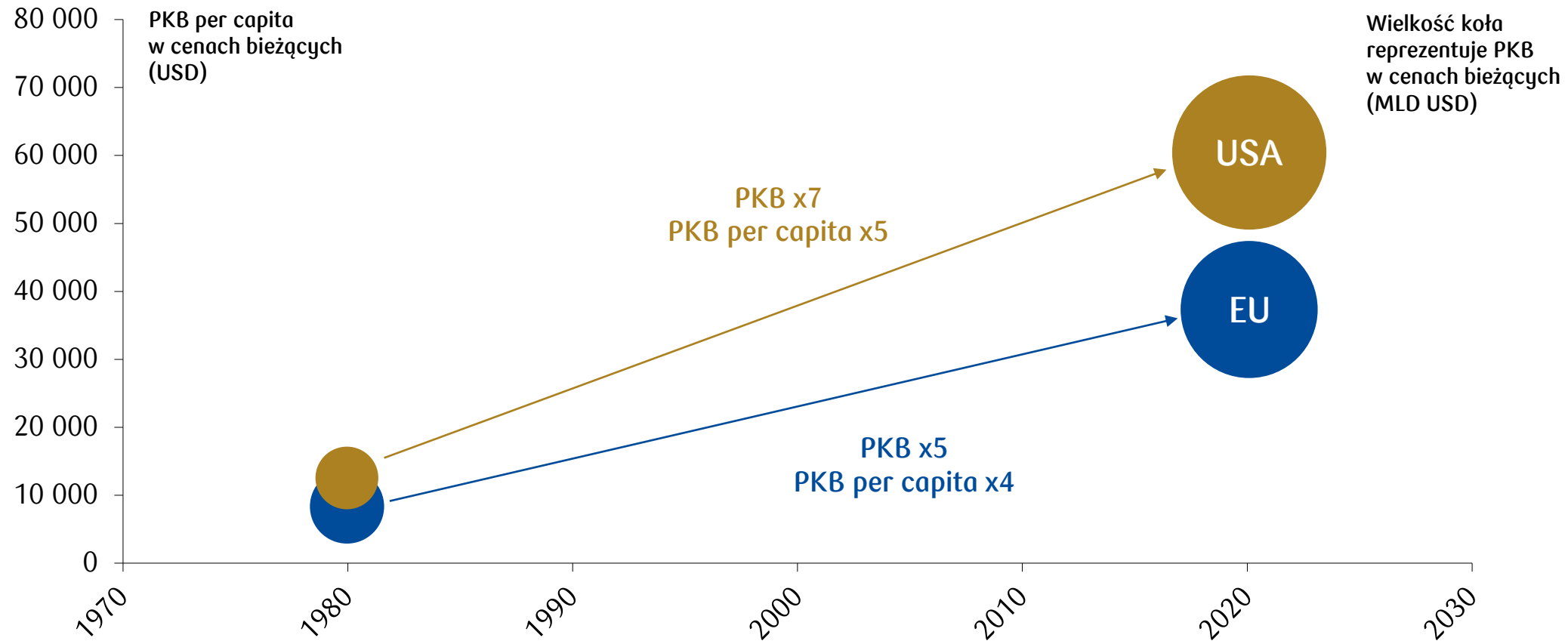


W efekcie produktywność w Stanach Zjednoczonych jest wyższa niż w strefie euro



Źródło: Baza danych Komisji Europejskiej AMECO i obliczenia ECB

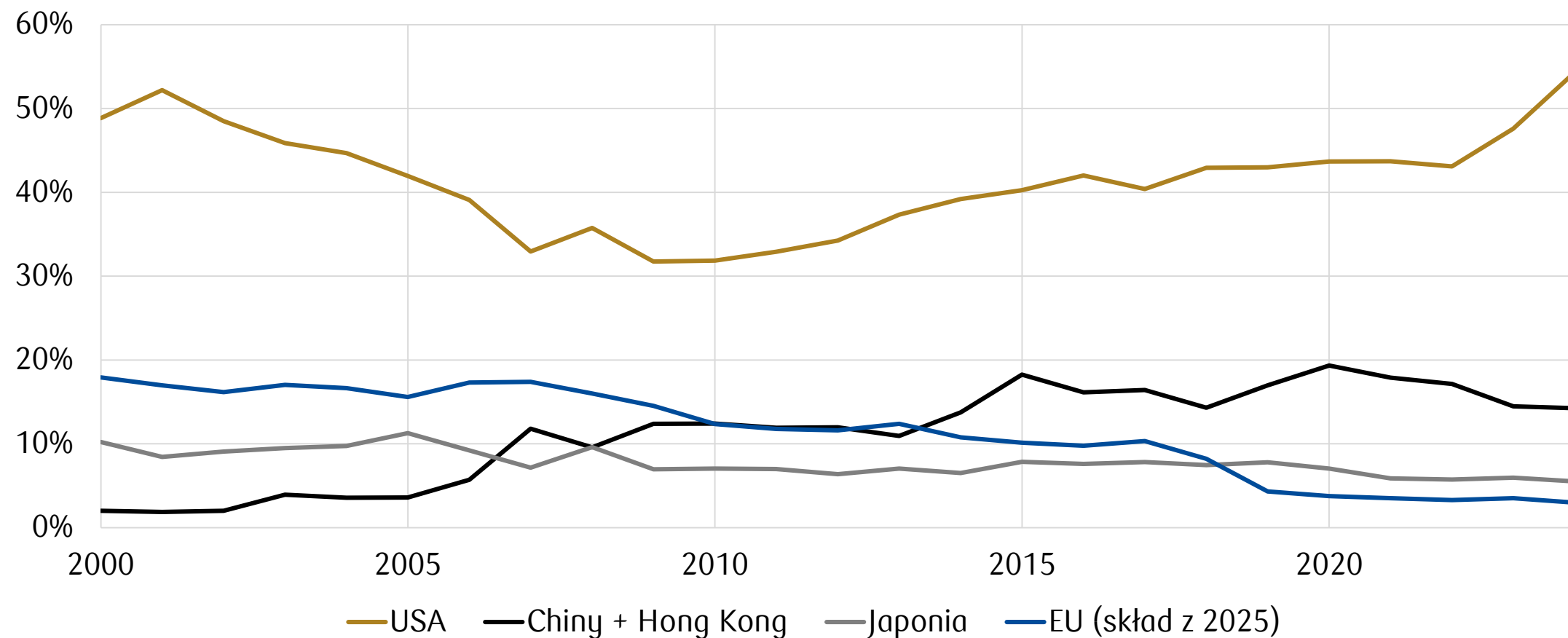
Stąd na przestrzeni lat gospodarka Stanów Zjednoczonych urosła szybciej zarówno nominalnie, jak i w ujęciu per capita



Źródło: IMF, World Economic Outlook, październik 2018

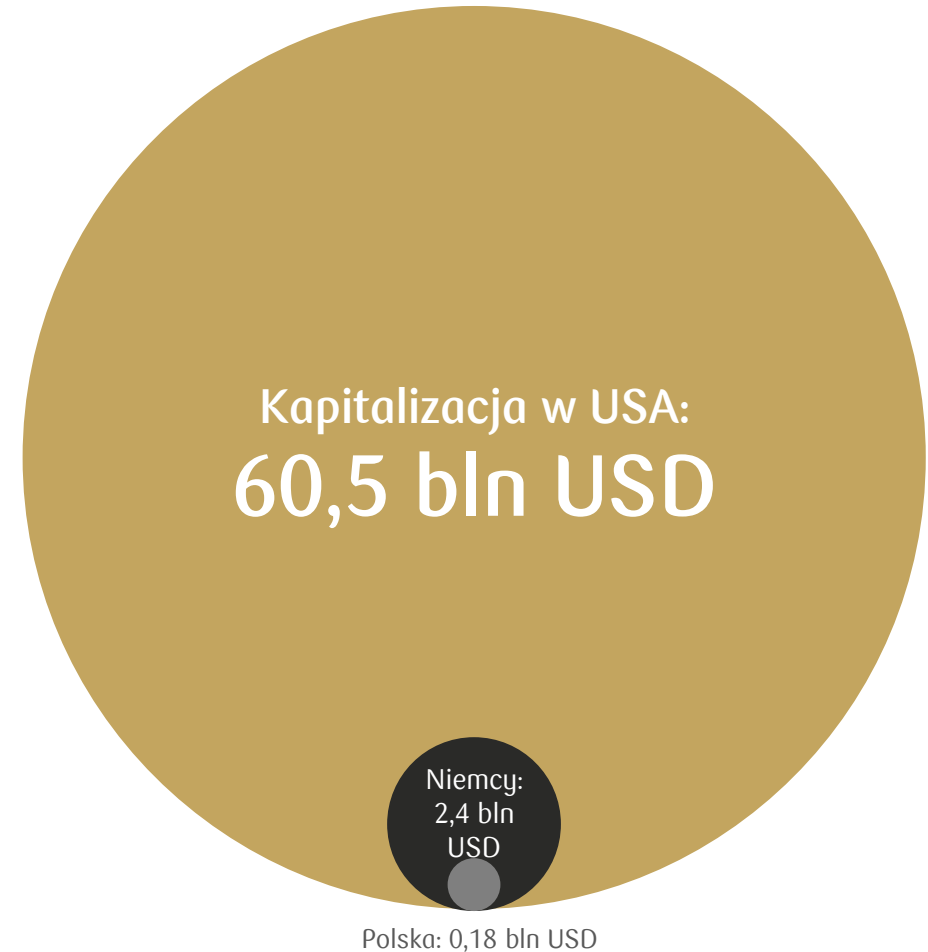
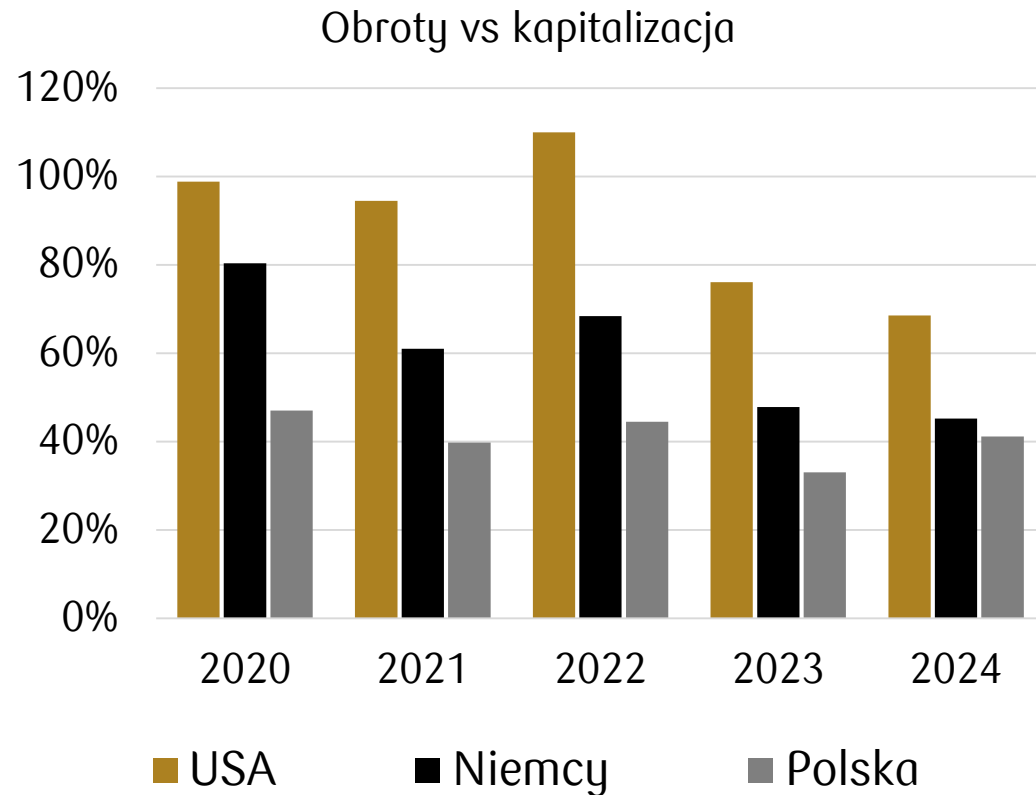
Giełda amerykańska zdominowała globalne rynki finansowe

Udział kapitalizacji danego kraju w kapitalizacji globalnej



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podstawie danych Banku Światowego

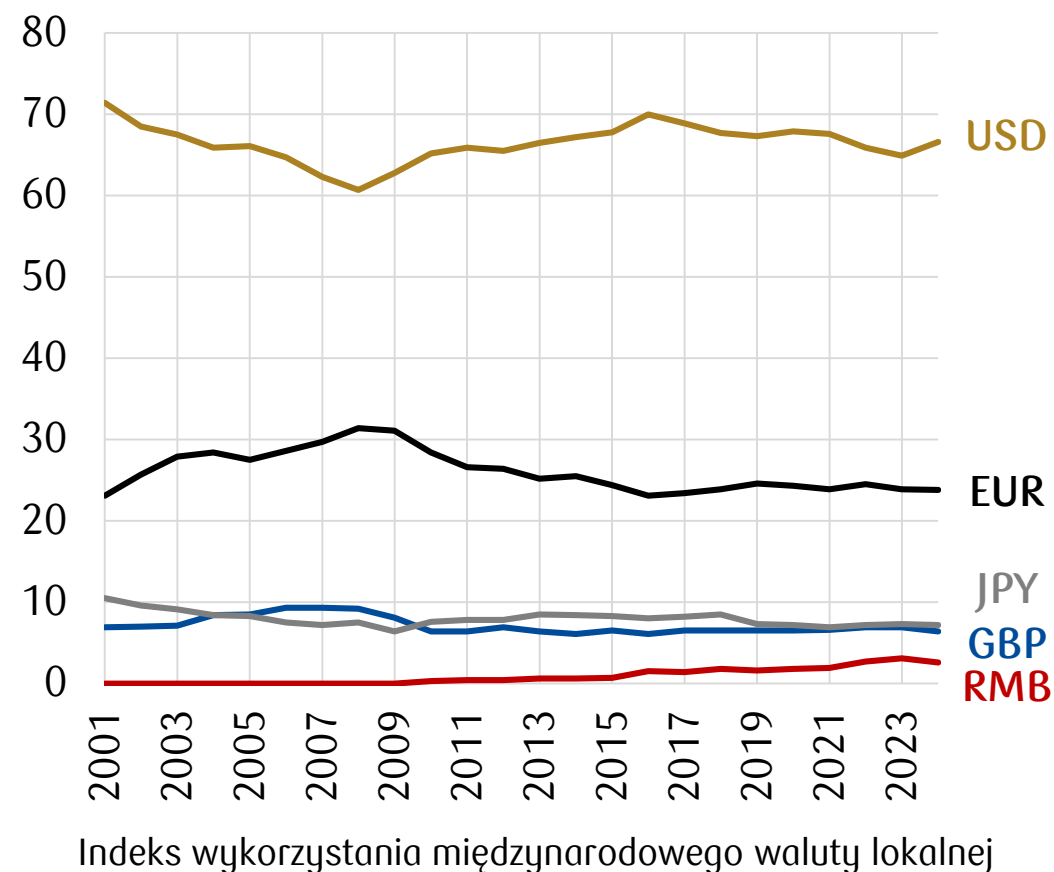
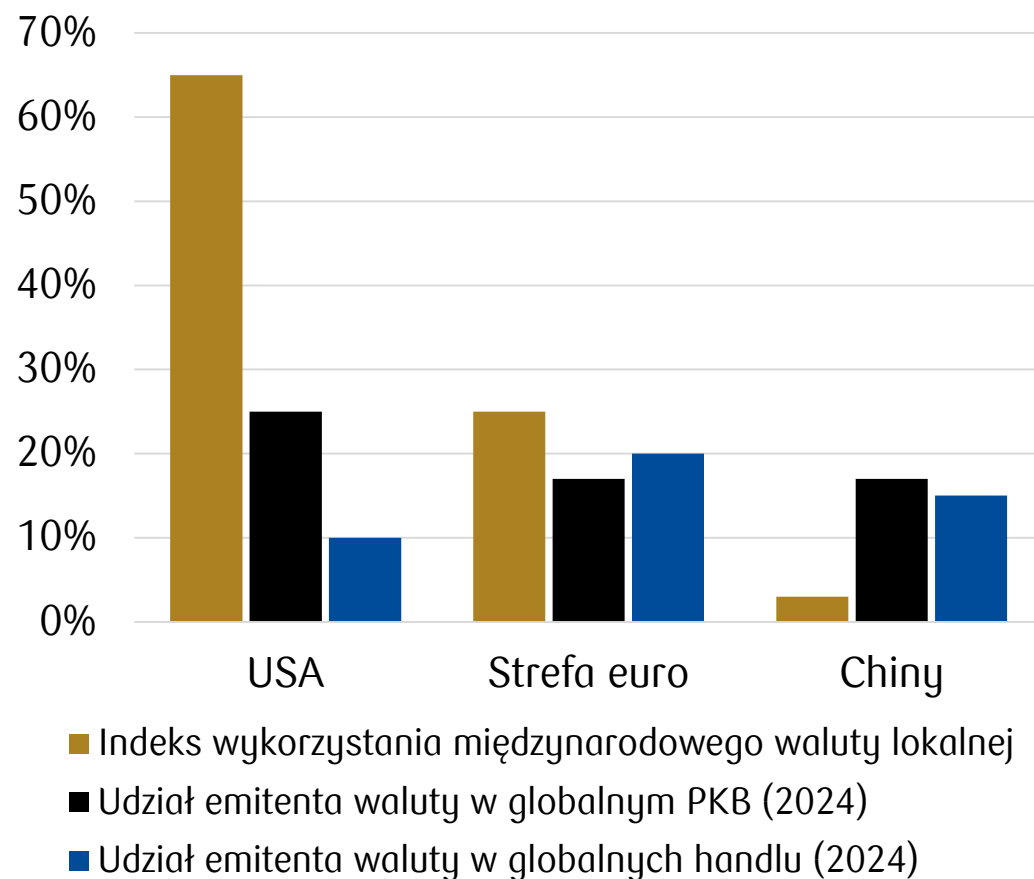
Obroty vs kapitalizacja na giełdach w USA są wyraźnie wyższe niż gdziekolwiek indziej



Źródło: Opracowanie własne PKO TFI na podst. danych Banku Światowego; wolumen obrotu podzielony przez kapitalizację – wartości uroczone poprzez pomnożenie średnich miesięcznych przez 12

Źródło: Obliczenia własne na podst. danych Bloomberg; dla USA przyjęto sumę kapitalizacji indeksów S&P 500, S&P 400 i S&P 600, dla Niemiec: DAX, mDAX i sDAX, dla Polski: WIG20, mWIG40, sWIG80; stan na koniec 2024

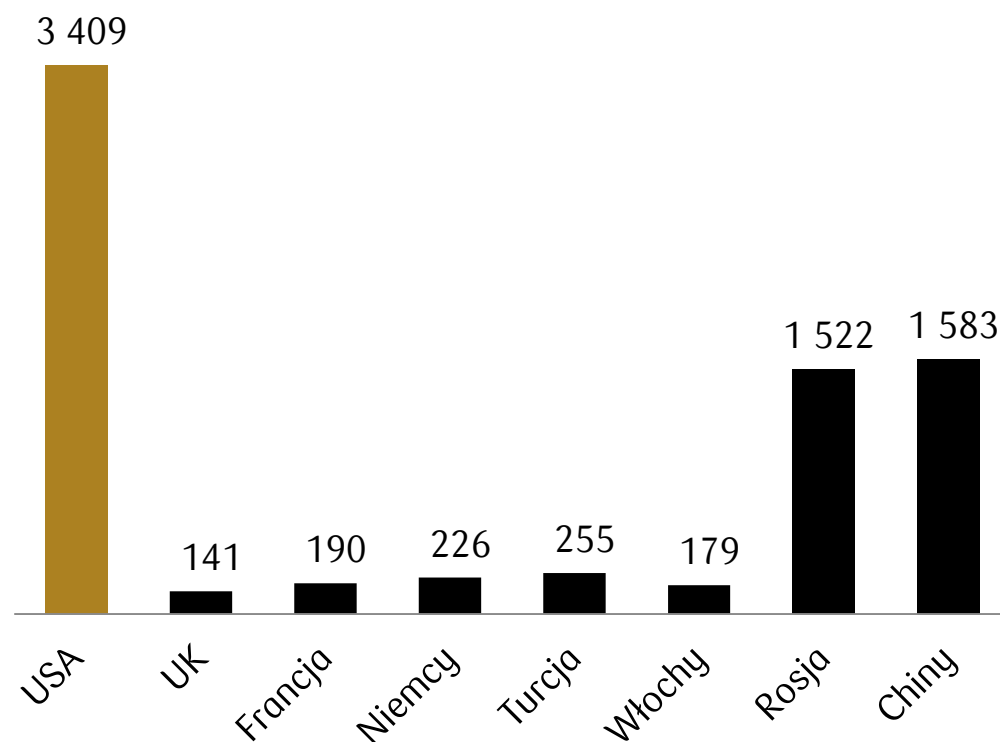
Dolar amerykański pozostaje najważniejszą walutą świata



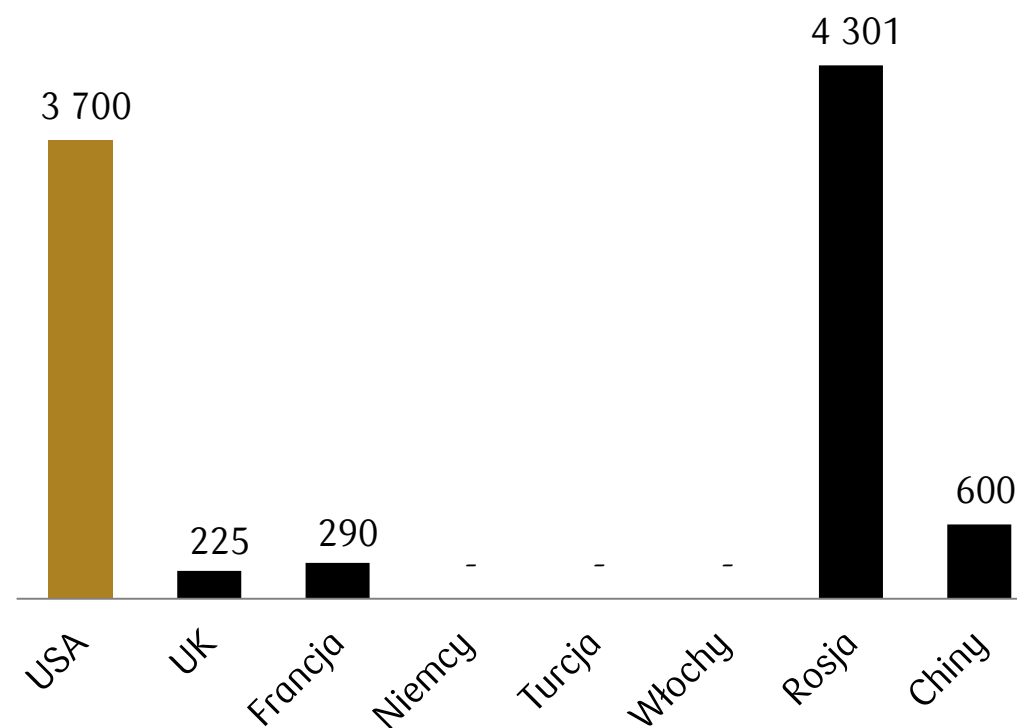
Źródło: Fed, opracowanie The International Role of the U.S. Dollar - 2025 Edition; indeks międzynarodowego wykorzystania walut to średnia ważona oparta na udziale każdej waluty m.in. w raportowanych rezerwach walutowych (waga 25 proc.), wolumenie transakcji na rynku walutowym (25 proc.) i emisji długu w walucie obcej (25 proc.).

Stany Zjednoczone są główną potęgą militarną świata

Myśliwce i bombowce



Rozmieszone i magazynowane głowice jądrowe



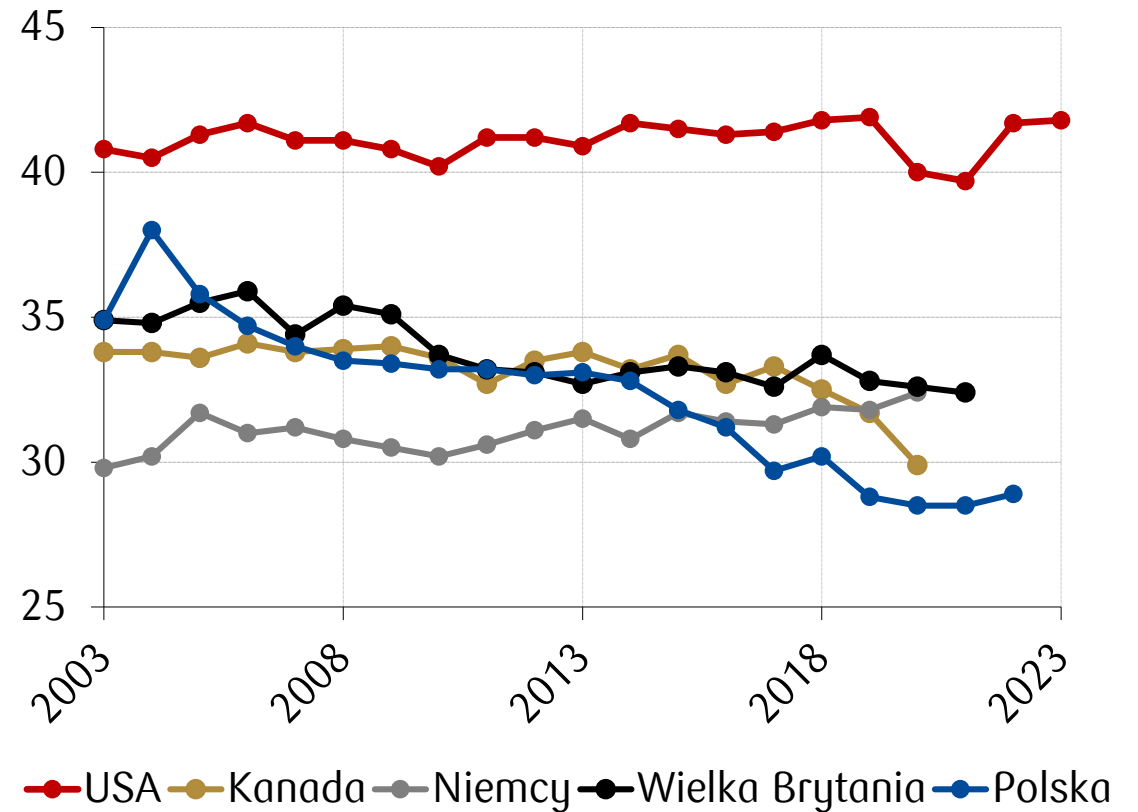
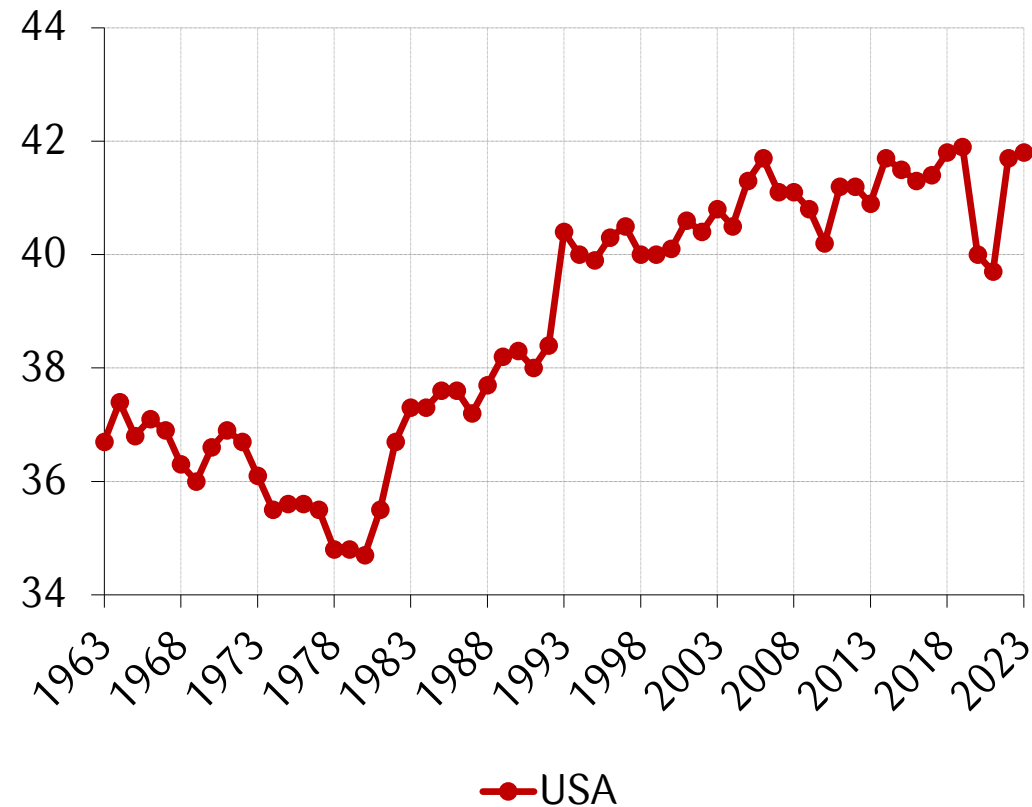
Źródło: opracowanie własne na podst. danych Stockholm International Peace Research Institute

- Rozwarstwienie społeczne
- Rosnące wydatki na służbę zdrowia
- Wysoki dług publiczny i deficyt
- Duża polaryzacja polityczna
- Nieprzewidywalność obecnej administracji



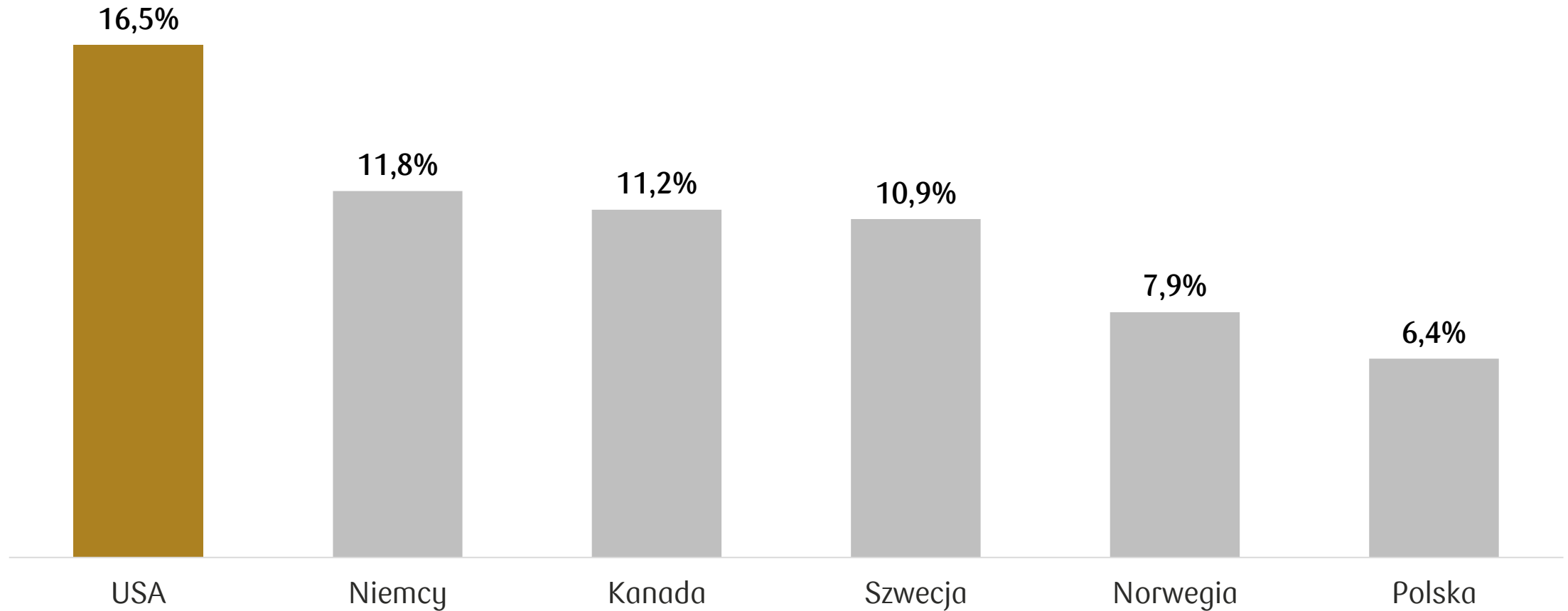
Rozwarstwienie społeczne w USA jest wysokie, a beneficjentów „American Dream” coraz mniej

Współczynnik Giniego



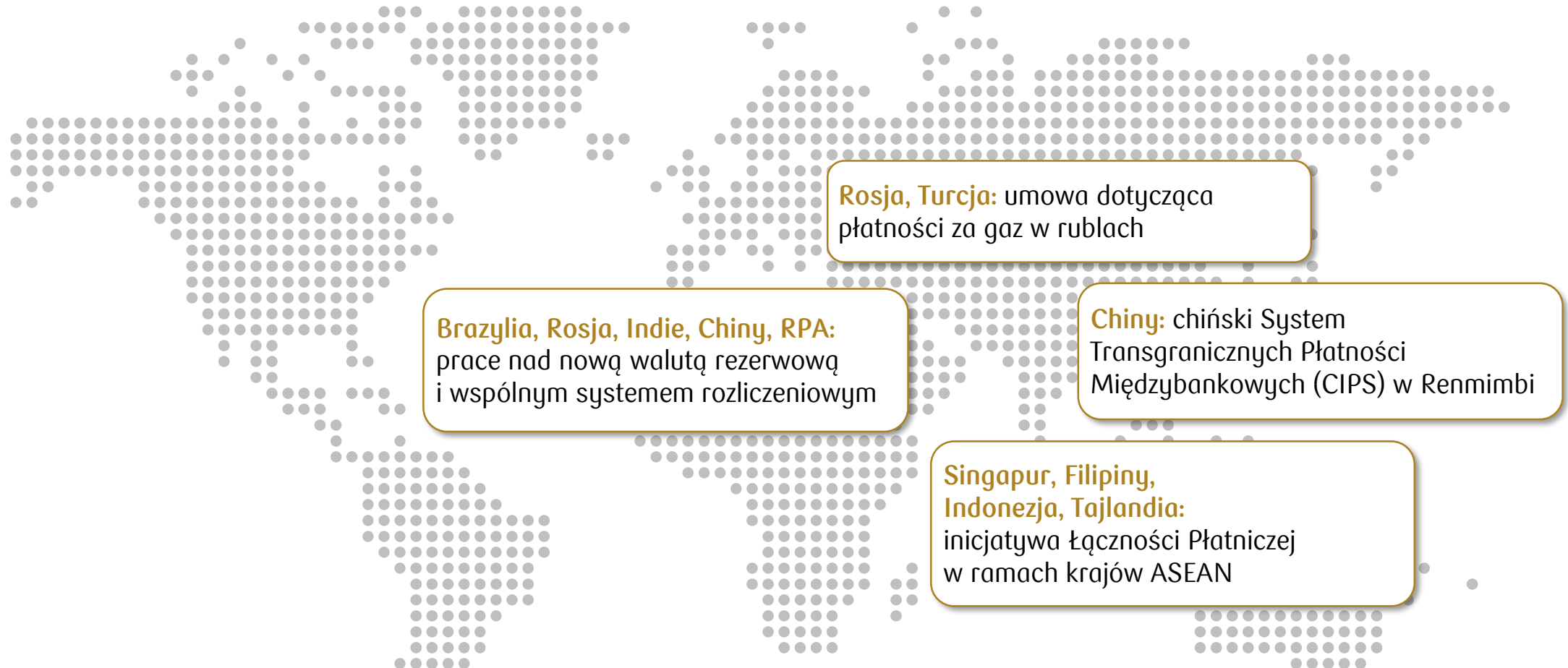
Źródło: Opracowanie własne na podst. danych St. Louis Fed

Wydatki na opiekę zdrowotną w USA (w relacji do PKB) są najwyższe na świecie

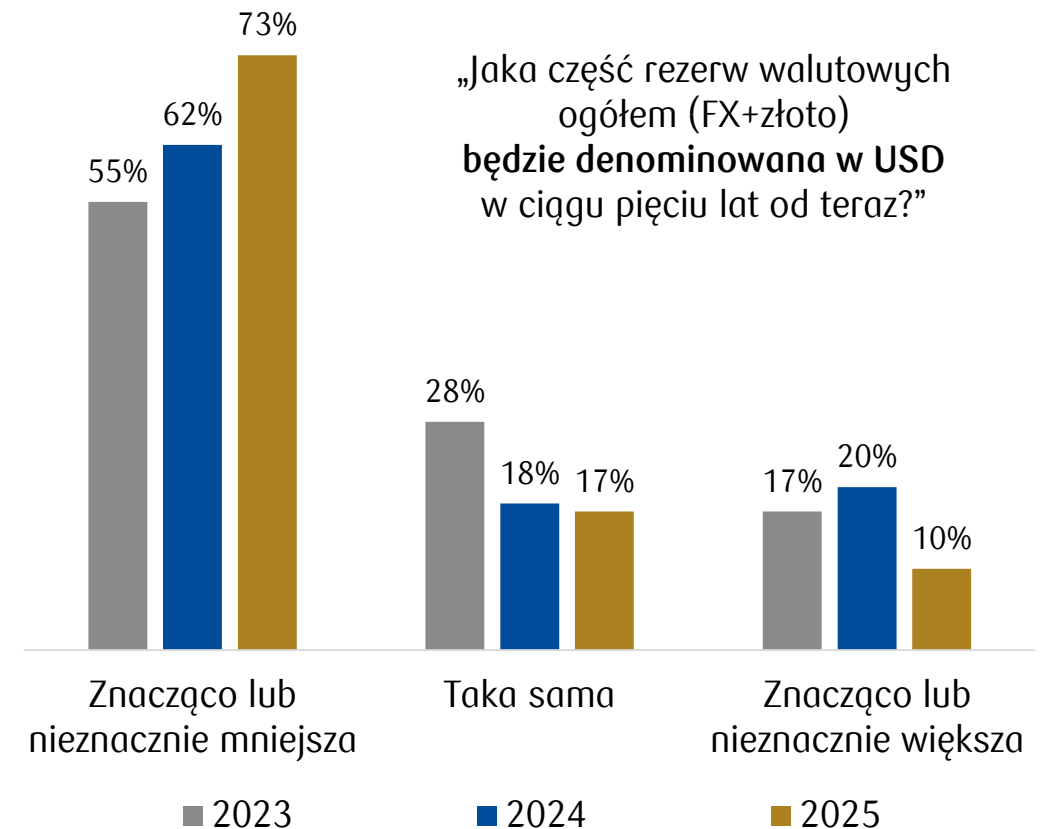
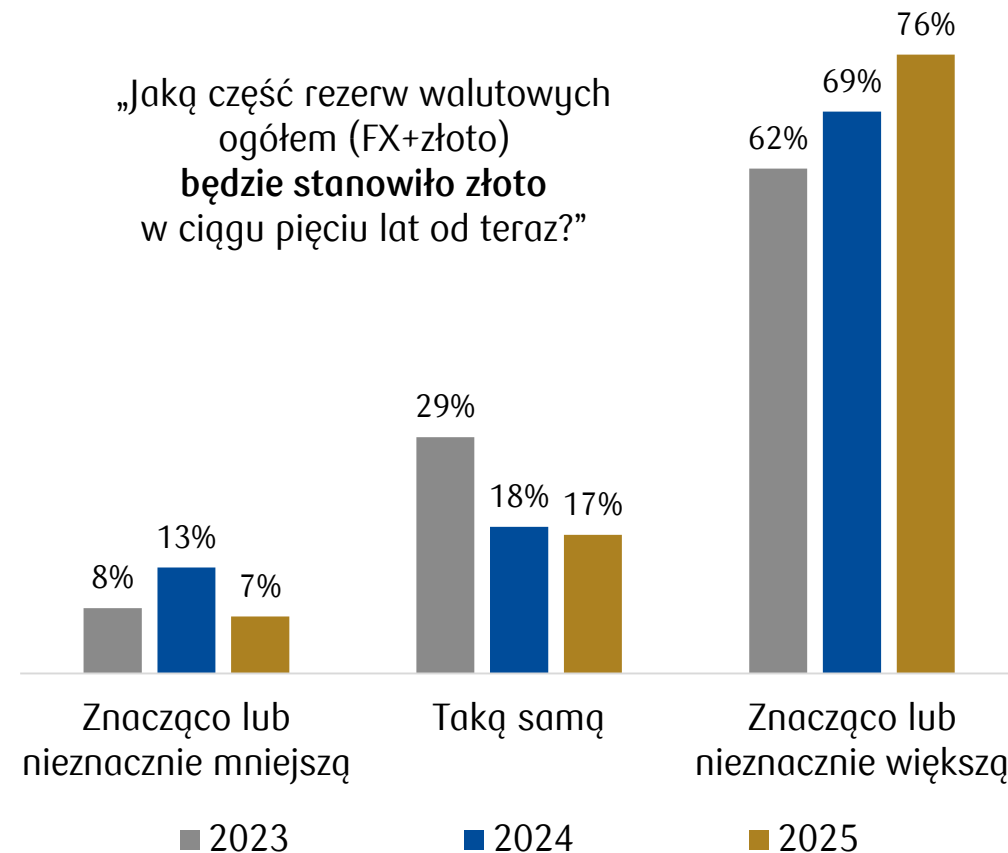


Źródło: Statista.com, stan na 2023 r., wybrane kraje.

Geopolityka skutkuje zmianą nastawienia do USD w wielu regionach świata...

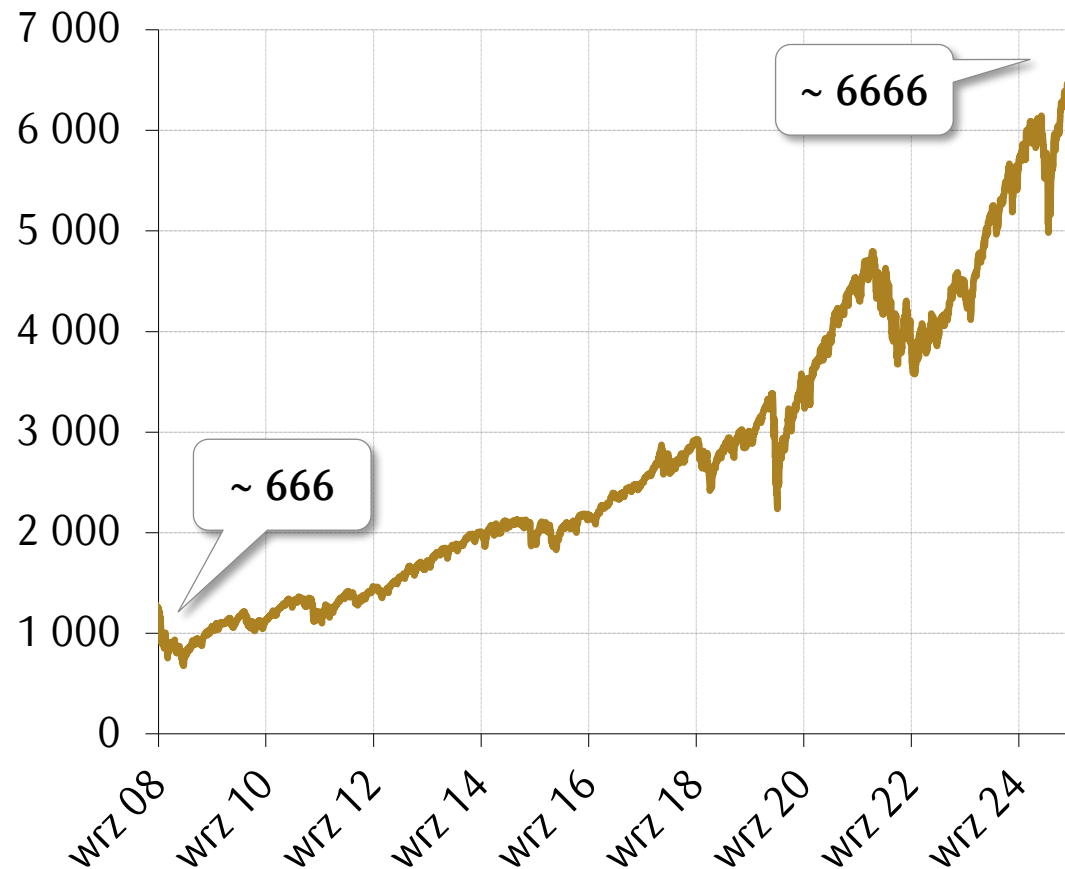


...i rosnącą rolę złota w rezerwach walutowych banków centralnych kosztem USD



Źródło: Opracowanie własne na podst. World Gold Council Central Banks Survey

Od globalnego kryzysu finansowego do dziś S&P 500 wzrósł dziesięciokrotnie



Źródło: Opracowanie własne na podst. danych Bloomberg, za okres od 19.09.2008 r. do 19.09.2025 r.

Podsumowując:

- ciężko zakwestionować dominację Stanów Zjednoczonych niezależnie kto rządzi, szczególnie w krótkim i średnim terminie
- w długim terminie do monitorowania trend dedolaryzacji jako funkcji tej wyjątkowości
- skuteczna komercjalizacja AI warunkiem koniecznym do utrzymania wycen amerykańskich akcji

Nota prawna

Jest to materiał informacyjny. Inwestowanie w fundusze wiąże się z ryzykiem. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z Dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID). Pełna treść noty prawnej znajduje się na stronie PKO TFI www.pkotfi.pl/nota-prawna/.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale powstały przy użyciu źródeł, które PKO TFI uważa za wiarygodne. PKO TFI SA oświadcza, że prezentowane dane są zbierane i redagowane z należytą starannością. PKO TFI SA nie może zagwarantować, że są one wyczerpujące i w pełni oddają stan faktyczny.

W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych na podstawie niniejszego materiału lub jakichkolwiek wątpliwości co do aktualności danych w niej zawartych PKO TFI zaleca szczegółowe zapoznanie się z dokumentami prawnymi Funduszy.

Prawa autorskie wynikające z niniejszego materiału przysługują PKO TFI SA. Żadna z części tego dokumentu nie może być kopiowana ani rozpowszechniana bez zgody PKO TFI SA. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przechowywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym, elektronicznym, magnetycznym, optycznym lub innym, który nie chroni w sposób należyty jego treści przed dostępem osób nieupoważnionych. Wykorzystywanie tego dokumentu przez osoby nieupoważnione lub działające z naruszeniem powyższych zasad bez zgody PKO TFI SA, wyrażonej w formie pisemnej, może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, adres ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000019384. Kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 18.460.400 złotych. NIP 526-17-88-449. PKO TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.