

## „DALSZĄ POPRAWA NASTROJÓW”



**Karol Ciuk**  
Zarządzający Portfelem  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania  
Strategiami Globalnymi



**Paweł Ślebioda**  
Starszy Menedżer Portfela  
Zespół Zarządzania  
Strategiami Globalnymi

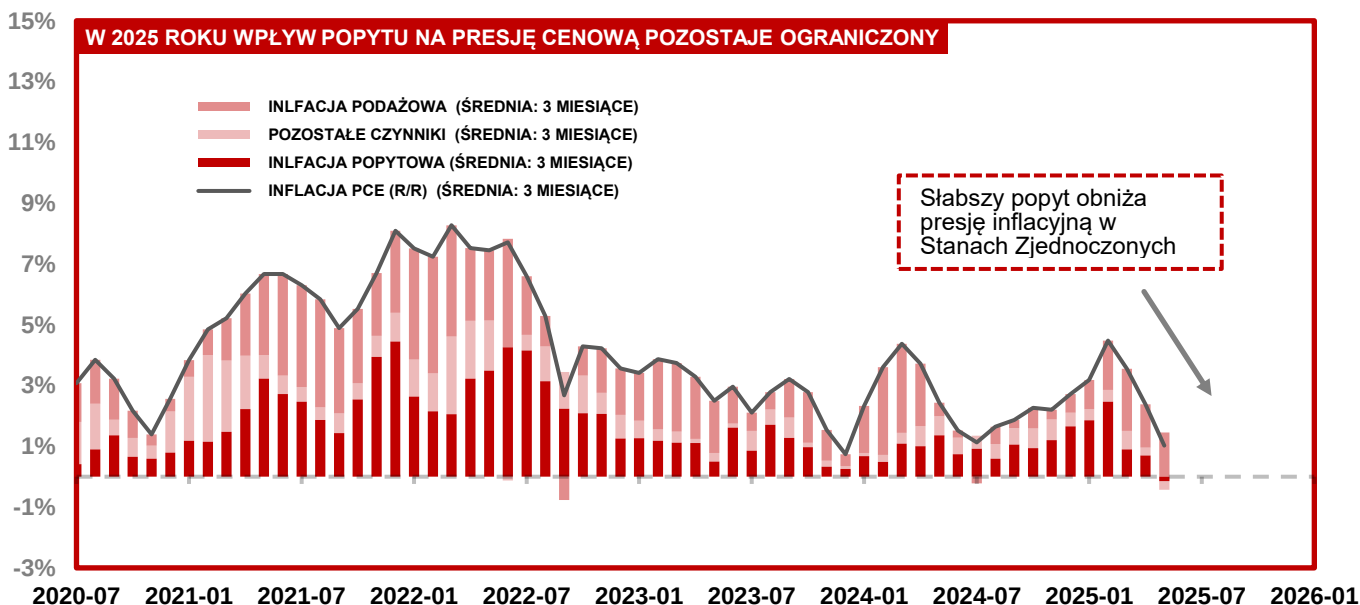


**Jakub Borowski**  
Zarządzający Portfelem  
Zespół Zarządzania  
Strategiami Globalnymi

### Sytuacja na rynku w czerwcu 2025

W czerwcu obserwowaliśmy kontynuację kilku kluczowych trendów gospodarczych w Stanach Zjednoczonych. Stopa bezrobocia spadła do 4,1%, obniżając się z 4,2% w maju, co potwierdziło powrót na poziom zanotowany w lutym. W przypadku rynku pracy przyrost etatów poza rolnictwem (z ang. non-farm payrolls) wyniósł 147 tys., rosnąc z 144 tys. miesiąc wcześniej i nadal odzwierciedlając zdrową dynamikę zatrudnienia.

**Wykres 1. Szacowana kontrybucja czynników inflacyjnych w Stanach Zjednoczonych**



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych Federal Reserve Bank of San Francisco (wg stanu na 30.06.2025 r.)

**Przejdź do strony subfunduszu**



# Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ  
RYNKOWY

## LIPIEC 2025

W tym samym okresie ISM dla przemysłu wzrósł do 49,0 pkt, przewyższając majowe 48,5 pkt, co sugeruje wolne, ale nadal obserwowalne łagodzenie tempa kurczenia się aktywności przemysłowej. Natomiast ISM dla sektora usług osiągnął 50,8 pkt wobec 49,9 pkt w maju, co sygnalizowało ponowną ekspansję tej części gospodarki. Indeks zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan poprawił się z 52,2 pkt w maju do 60,7 pkt osiągając najwyższy poziom od czterech miesięcy, a subindeks oczekiwań wzrósł zdecydowanie pokazując poprawiającą się percepcję przyszłej kondycji ekonomicznej gospodarstw domowych. W ujęciu rocznym, czerwiec ujawnił dalsze nieznaczne przyspieszenie inflacji (PCE). W tym przypadku zmiana w maju wyniosła 2,3% r/r (czytaj rok do roku), przyspieszając nieznacznie z 2,2% r/r w kwietniu. Inflacja bazowa (Core PCE) wyniosła 2,7% r/r, a więc nieco wyżej niż 2,6% r/r w kwietniu co sygnalizowało utrzymującą się presję cenową również w przypadku mniej zmiennych komponentów koszyka inflacyjnego. Na tle wcześniejszych kwartałów widać było stabilizację amerykańskiej gospodarki: niska stopa bezrobocia, stabilne tempo wzrostu zatrudnienia, dynamika inflacji zmierzająca w dłuższym horyzoncie ku poziomom akceptowalnym przez Rezerwę Federalną (FED). Jednocześnie mieszane odczyty z ISM wskazywały, że przemysł wciąż mierzył się z wyzwaniami, podczas gdy to usługi pozostawały fundamentem ożywienia. W szerszym kontekście dane te podkreślały odporność amerykańskiego rynku pracy i konsumentów, co w połączeniu ze stabilizacją presji cenowej, może dawać w kolejnych miesiącach Rezerwie Federalnej pretekst do wolniejszego tempa obniżek stóp procentowych, aż do momentu uzyskania wyraźniejszych sygnałów inflacyjnych lub oznak mocnej dekonunktury.

Dane makroekonomiczne ze strefy euro dały mieszany obraz kondycji gospodarki. Zgodnie z drugim szacunkiem Eurostatu (europejski odpowiednik polskiego GUS), dynamika produktu krajowego brutto w ujęciu rocznym wzrosła z 1,2% r/r w czwartym kwartale 2024 do 1,5% r/r w pierwszym kwartale obecnego roku. Choć był to najwyższy wynik od ostatniego kwartału 2022 roku, to mogliśmy zaobserwować jednoczesne spowolnienie dynamiki wydatków rządowych i tych kreowanych przez gospodarstwa domowe. Sygnały stagnacji gospodarczej potwierdziły wskaźniki oparte na ankietach. Indeks PMI dla przemysłu osiągnął w czerwcu poziom 49,5 pkt, zaledwie 0,1 pkt powyżej majowego odczytu i pozostając tym samym poniżej granicy 50 pkt, która oddziela wzrost od spadku aktywności. W sektorze usług indeks PMI nieco poprawił się rosnąc do 50,5 pkt, z 49,7 pkt miesiąc wcześniej, wciąż wskazując na zaledwie umiarkowane tempo ożywienia. W zakresie inflacji, opublikowane przez Eurostat dane pokazały dalsze łagodzenie presji cenowej. Inflacja konsumencka CPI w ujęciu rocznym (zgodnie ze wstępnym szacunkiem) wyniosła w czerwcu 2,0% r/r, przyspieszając z 1,9% w maju. Inflacja bazowa, nieuwzględniająca cen żywności i energii, pozostała na poziomie 2,3%, nie zmieniając tempa wzrostu względem maja, co mogło być sygnałem pewnej odporności bardziej trwałych komponentów inflacji na spowolnienie gospodarcze. Względnie stabilny pozostał jednak europejski rynek pracy. Stopa bezrobocia w strefie euro w maju (ostatnie dostępne dane) wyniosła 6,3%, rosnąc marginalnie w porównaniu do kwietnia, co sugerowało, że mimo spowolnienia aktywności, firmy wciąż wstrzymywały się z wyraźną redukcją zatrudnienia.

Warto odnotować, że pomimo tego nastroje konsumentów nie uległy w czerwcu poprawie. Wskaźnik zaufania konsumentów Komisji Europejskiej obniżył się nieznacznie z -15,1 pkt w maju do -15,3 pkt w czerwcu, kontynuując wcześniejszy trend lekkiej erozji optymizmu, jaki zarysował się od początku drugiego kwartału. W szerszym kontekście, dane za czerwiec potwierdziły, że gospodarka strefy euro wchodzi w fazę umiarkowanego ożywienia. Niskie tempo wzrostu i wciąż słabe odczyty indeksów wyprzedzających pozostają barierą dla silniejszego przyspieszenia, jednak wyraźny spadek inflacji może otworzyć Europejskiemu Bankowi Centralnemu przestrzeń do dalszego luzowania polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach.

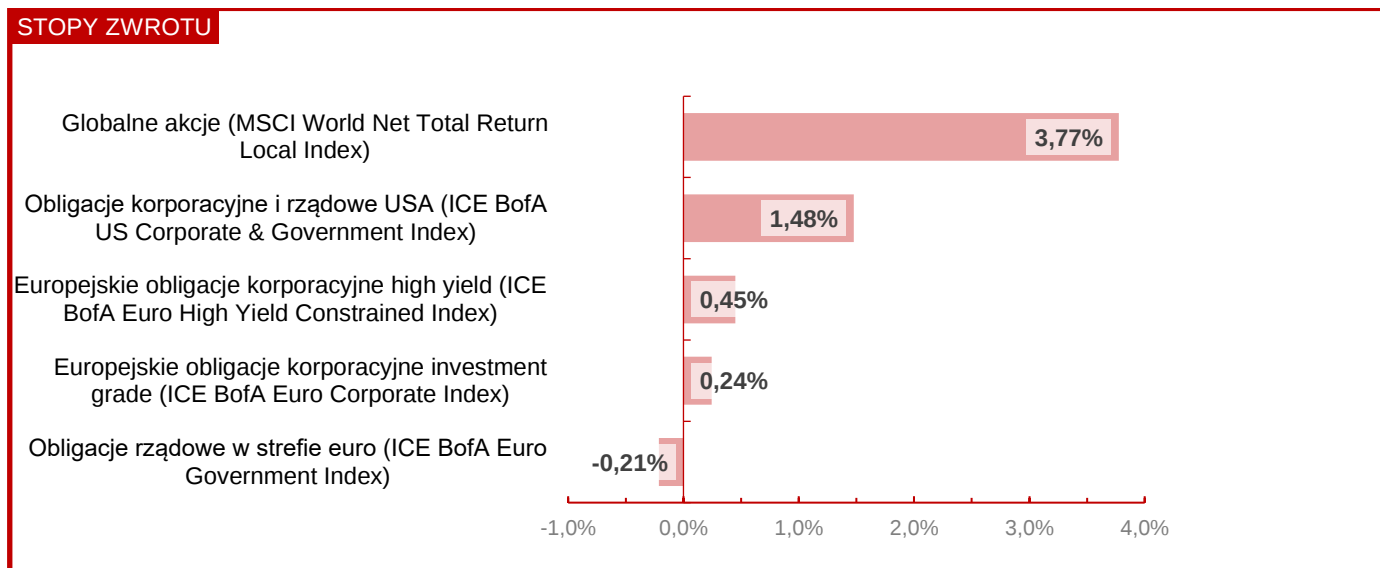


# Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ  
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w czerwcu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2025 r.)

W czerwcu mogliśmy zaobserwować kontynuację wzrostów wycen dla wielu kluczowych klas aktywów. Miesiąc ten okazał się szczególnie korzystny dla amerykańskich papierów dłużnych, w tym również tych o niższym profilu ryzyka. Indeks obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych o terminie zapadalności od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) wzrósł o 0,96%. Jeszcze lepiej wypadł wskaźnik obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), który zyskał aż 1,82%. Silny wzrost odnotował również globalny indeks obligacji korporacyjnych typu High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index), który wzrósł o 2,25%.

Na tle amerykańskiego rynku dłużnego, instrumenty z Europy zaprezentowały się słabiej. Indeks obligacji rządowych ze strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) zanotował spadek o 0,21%. Natomiast europejski dług korporacyjny wypadł pozytywnie – indeks obligacji o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) wzrósł o 0,24%, a indeks obligacji o ratingu spekulacyjnym (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) zakończył miesiąc z wynikiem +0,45%.

## Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu to fundusz funduszy inwestujących w globalne obligacje korporacyjne i rządowe oraz w mniejszej części w globalne akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy stabilnego wzrostu inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W czerwcu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 1,33%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 8,33%.



# Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ  
RYNKOWY

LIPIEC 2025

## Oczekiwania

W czerwcu obserwowaliśmy dalszą poprawę nastrojów na rynkach obligacji i wyraźną poprawę nastrojów na rynkach akcji. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki obligacyjne i w mniejszym stopniu akcyjne daje potencjał do wzrostu jednostki subfunduszu w dłuższym terminie.

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

### Wyniki Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu (kat. A) na 30.06.2025

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   |
|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| 1,33% | 4,18% | 3,47% | 8,33% | 30,00% | 28,14% | 3,47% |

| 2024  | 2023   | 2022    | 2021  | 2020  | 2019   | 2018   | 2017  | 2016  |
|-------|--------|---------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 8,41% | 13,66% | -11,37% | 4,83% | 4,99% | 12,30% | -3,03% | 5,55% | 4,11% |

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Od 2 grudnia 2024 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu (poprzednio Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny).

# Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ  
RYNKOWY

LIPIEC 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. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego**, tj. w tytuły uczestnictwa. **Subfundusz zarządzany aktywnie niebenchmarkowo**. 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 funduszu/subfunduszu, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na [www.pekaotfi.pl](http://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](http://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: 15.07.2025.