Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 2025

MATERIAŁ REKLAMOWY

„WYRAŹNA POPRAWA NASTROJÓW”

Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu Zarządzania Strategiami Globalnymi

Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

Jakub Borowski
Menedżer Portfela Zespół Zarządzania Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w maju 2025

W maju 2025 roku dane makroekonomiczne potwierdziły stopniowe, lecz systematyczne wyhamowanie dynamiki aktywności gospodarczej w Stanach Zjednoczonych. Zrewidowany odczyt rocznego tempa wzrostu realnego PKB za pierwszy kwartał 2025 roku wskazał na wzrost o 2,1% r/r, co oznaczało spowolnienie względem 2,5% r/r odnotowanych w czwartym kwartale 2024 roku i najwolniejsze tempo wzrostu od ostatniego kwartału 2022 roku.

W ujęciu inflacyjnym indeks PCE dla kwietnia obniżył się do 2,1% r/r (czytaj rok do roku) z poziomu 2,3% r/r w marcu, kontynuując dezinflacyjny trend obserwowany od początku roku. Analogicznie, inflacja bazowa, mierzona wskaźnikiem Core PCE, wyniosła 2,5% r/r, co oznaczało spadek względem 2,7% r/r w marcu i był to najniższy odczyt od marca 2021 roku. Dane te wzmocniły oczekiwania uczestników rynku wobec potencjalnego złagodzenia polityki monetarnej przez Rezerwę Federalną w drugiej połowie roku.

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 2025

Wykres 1. Szacowane prawdopodobieństwo recesji w Stanach Zjednoczonych

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych Federal Reserve Bank of New York, (wg stanu na 31.05.2025 r.)

Na rynku pracy zauważalne było pogorszenie warunków. Stopa bezrobocia w kwietniu utrzymała się na poziomie 4,2% (identycznym jak w marcu), co jednak oznaczało wzrost względem 4,0% notowanych jeszcze w styczniu. Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w tym samym miesiącu wyniosła 177 tys., co było wynikiem niższym niż 185 tys. z marca i świadczyło o wygasaniu impetu na rynku pracy.

W sektorze przemysłowym również nie odnotowano wyraźnej poprawy. Roczna dynamika produkcji przemysłowej w kwietniu była równa 1,49% r/r, co oznaczało jedynie nieznaczne przyśpieszenie względem odnotowanych w marcu 1,33% r/r, lecz pozostawało poniżej historycznej średniej. Wskaźnik ISM dla sektora wytwórczego spadł do 48,5 pkt z 48,7 pkt miesiąc wcześniej, co sygnalizowało dalszy spadek aktywności w tym sektorze. W przypadku usług ISM dla sektorów nieprzemysłowych zanotował spadek do 49,9 pkt z poziomu 51,6 pkt w marcu. Tym samym oba indeksy znalazły się poniżej granicy 50 pkt, co oznaczało kurczenie się aktywności zarówno w przemyśle jak i usługach.

Z perspektywy konsumentów, dane nie cechowały się optymizmem. Wskaźnik nastrojów konsumenckich Uniwersytetu Michigan w maju pozostał na poziomie 52,2 pkt, co oznaczało stagnację poziomu odczytu względem kwietnia, ale jednocześnie utrzymanie spadku o 4,8 pkt względem marca. Był to najniższy odczyt od lipca 2022 roku.

Tym samym w ujęciu ogólnym majowe dane makroekonomiczne dostarczyły kolejnych sygnałów o schładzaniu koniunktury w amerykańskiej gospodarce. Spadek dynamiki wzrostu gospodarczego, spowolnienie zatrudnienia oraz słabnąca aktywność w sektorze usługowym i przemysłowym zwiększyły presję na Rezerwę Federalną, by zrewidować dotychczasowe podejście do stóp procentowych. Choć inflacja pozostawała powyżej celu, jej systematyczne obniżanie zwiększyło przestrzeń do potencjalnej zmiany retoryki Fed w nadchodzących miesiącach.

Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 2025

Dane makroekonomiczne dla strefy euro ukazały mieszany obraz sytuacji gospodarczej w regionie, sygnalizując jednocześnie poprawę w niektórych segmentach i utrzymującą się słabość w innych. Wzrost gospodarczy w ujęciu rocznym pozostawał relatywnie niski (zmiana PKB o 0,3% r/r za pierwszy kwartał 2025 roku), jednakże inflacja kontynuowała trend dezinflacyjny. Dane te wpisują się w oczekiwania dalszego wygasania presji cenowej w gospodarce europejskiej przy jednoczesnym spadku dynamiki cen producentów w poprzednich miesiącach.

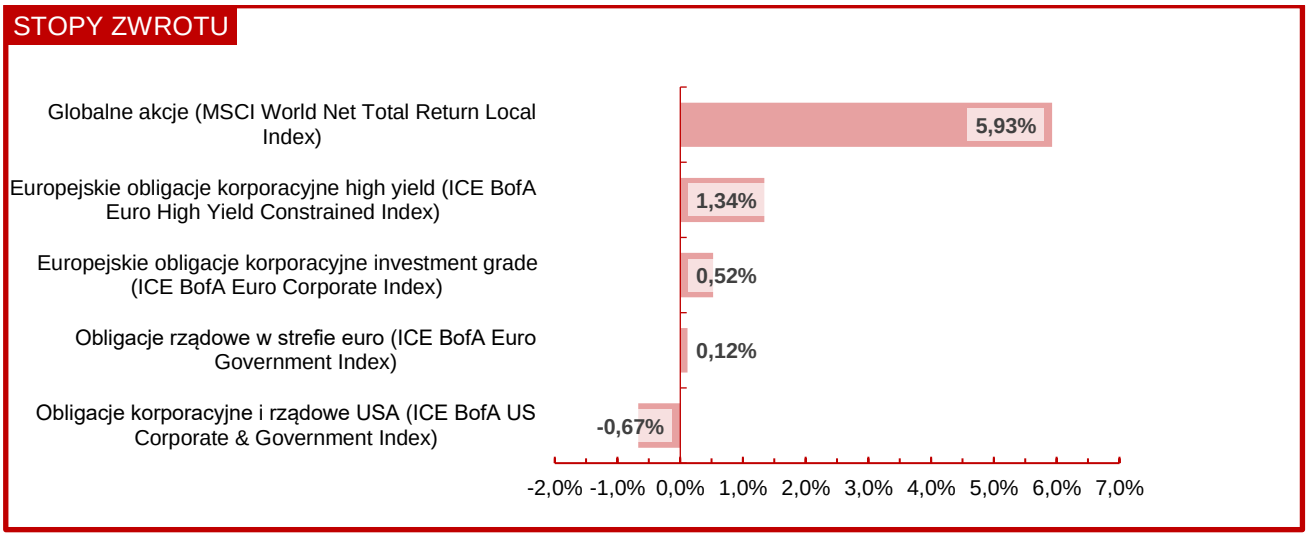
Wskaźniki wyprzedzające pozostawały jednak pod presją. Indeks PMI dla sektora przemysłowego wzrósł nieznacznie do 49,4 pkt z 49,0 pkt w kwietniu, nadal pozostając poniżej granicy 50 pkt, co oznaczało utrzymującą się kontrakcję aktywności w przemyśle. PMI dla sektora usług spadł jednak do 49,7 pkt z 50,1 pkt, sygnalizując pogorszenie nastrojów również w usługach po dwóch miesiącach ekspansji. Z kolei wskaźnik nastrojów ekonomicznych ZEW dla strefy euro wzrósł do 11,6 pkt z -18,5 pkt w kwietniu, wskazując na poprawę oczekiwań analityków, choć jego poziom nadal pozostawał daleki od wartości sprzed roku.

Dane z rynku pracy pozostały stabilne. Stopa bezrobocia w kwietniu (brak odczytu za maj w momencie przygotowywania komentarza) wyniosła 6,2%, bez zmian względem marca. To jeden z najniższych poziomów w historii wspólnoty walutowej, choć w kontekście niskiej dynamiki wzrostu może świadczyć o utrzymującym się niedostosowaniu rynku pracy. Dane o produkcji przemysłowej (ostatni dostępny odczyt) wskazały na wzrost tempa produkcji do 3,6% r/r, co stanowiło wyraźną poprawę względem zaledwie 1,0% r/r w lutym. Warto pamiętać, że wcześniejsze odczyty przez wiele miesięcy wskazywały na ujemną dynamikę, więc wzrost ten był odreagowaniem po wcześniejszych spadkach.

Na tle umiarkowanej poprawy w niektórych obszarach wskaźnik Nastrojów Konsumenckich ESI pozostał relatywnie nisko z perspektywy historycznej, choć jego odczyt wzrósł do -15,2 pkt z -16,6 pkt miesiąc wcześniej. Poziom ten jednak wskazywał na ograniczoną skłonność do konsumpcji wśród gospodarstw domowych.

W pierwszych dniach czerwca Europejski Bank Centralny zdecydował się na obniżkę trzech podstawowych stóp procentowych (każdej o 25 pb.), co w szczególności w przypadku stopy depozytowej było oparte o uaktualnioną prognozę inflacji, dynamikę procesów inflacyjnych oraz siłę transmisji monetarnej (bazując na komunikacie ECB

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.05.2025 r.)

Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 2025

Maj przyniósł mieszane wyniki na globalnych rynkach dłużnych, choć przewaga była po stronie dodatnich stóp zwrotu w europejskich segmentach rynku. Najwyższy zysk zanotowały europejskie obligacje korporacyjne o ratingu spekulacyjnym, a indeks ICE BofA Euro High Yield Constrained Index wzrósł o 1,34%. Negatywnie wyróżnił się natomiast rynek amerykański (indeks obligacji korporacyjnych i rządowych USA ICE BofA US Corporate & Government Index) spadł o 0,67%.

Z kolei rynki akcji odnotowały bardzo dobre wyniki, a wzrosty były szeroko rozpowszechnione geograficznie. Najwyższy miesięczny zwrot osiągnął indeks amerykańskich akcji (S&P 500 Total Return Index), który wzrósł o 6,29%. Globalny indeks spółek z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) zanotował nieznacznie skromniejszy wzrost o 5,93%. Dobre wyniki osiągnęła również giełda japońska. Indeks Topix Total Return Index JPY wzrósł o 5,10%. Europejskie akcje (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) zyskały 4,70%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej to fundusz funduszy inwestujący przede wszystkim w globalne obligacje oraz akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy mieszanych zrównoważonych inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii Pekao Strategii Globalnej lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W maju jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 3,31%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 8,93%.

Oczekiwania

W maju obserwowaliśmy poprawę nastrojów przede wszystkim na rynkach akcji, ale także uspokojenie na rynkach obligacji. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki akcyjne i obligacyjne daje potencjał do wzrostu jednostki uczestnictwa 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.

Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 2025

Wyniki Pekao Strategii Globalnej (kat. A) na 30.05.2025

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	10Y	YTD
3,31%	0,53%	1,03%	8,93%	27,73%	41,04%	51,82%	2,23%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
11,20%	15,74%	-12,66%	9,04%	6,18%	15,46%	-5,76%	7,03%	2,46%	1,42%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej

KOMENTARZ RYNKOWY

CZERWIEC 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. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego,** tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być lokowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe i instrumenty rynku pieniężnego,** tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych inwestujących głównie w instrumenty finansowe o charakterze udziałowym. **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 określane 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 funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na 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.**

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: 20.06.2025.