

„DALSZĄ POPRAWA NASTROJÓW”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

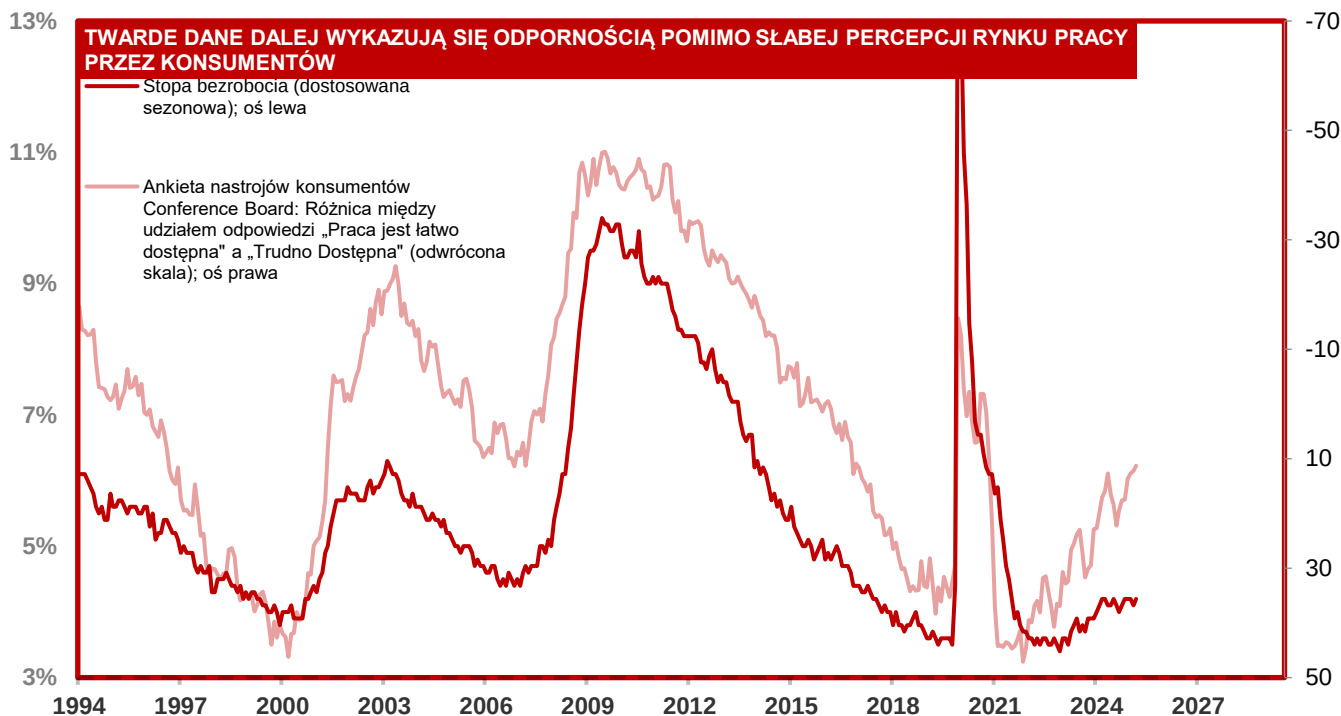


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w lipcu 2025

Opublikowane w lipcu dane dotyczące amerykańskiej gospodarki w drugim kwartale 2025 roku uwydatniły jej dużą odporność na wcześniejsze szoki kosztowe oraz pozytywny wpływ schłodzenia importu na dynamikę PKB. Według wstępnego szacunku amerykańskiego Biura Analiz Gospodarczych wzrost gospodarczy w ujęciu zannualizowanym (przeliczonym w skali roku) wyniósł w tym okresie 3,0% k/k (czyt. kwartał do kwartału), co stanowiło istotne odbicie po spadku o 0,5% k/k w pierwszym kwartale i wyraźne zaskoczenie wobec oczekiwań rynku zakładających wzrost na poziomie 2,4% k/k. Wydatki konsumpcyjne wzrosły o 1,4% k/k w porównaniu do 0,5% k/k w poprzednim kwartale, a wzrost ten napędzała głównie konsumpcja dóbr (przyśpieszenie z 0,1% k/k do 2,2% k/k). Na szczególną uwagę zasługiwała silna korekta po stronie importu, który w ujęciu rocznym obniżył się o 30,3% k/k, po wcześniejszym wzroście o 37,9% k/k w pierwszym kwartale. Wówczas przedsiębiorstwa i konsumenci przyspieszyli zakupy w reakcji na zapowiedzi kolejnych ceł. Eksport natomiast skurczył się w tym czasie o 1,8% r/r, co było najsilniejszym spadkiem od drugiego kwartału 2023 roku. Dodatkowo, zmiany w zapasach prywatnych obniżyły dynamikę PKB o 3,17 p.p. (punktów procentowych).

Przejdź do strony subfunduszu

SIERPIEŃ 2025**Wykres 1. Stopa bezrobocia w Stanach Zjednoczonych a dane ankietowe**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.07.2025 r.)

Z perspektywy minionego miesiąca, wskaźnik ISM dla sektora przemysłowego obniżył się do 48,0 pkt, co oznaczało spadek względem 49,0 pkt w czerwcu. Wynik utrzymywał się poniżej progu 50 pkt, co sygnalizowało dalszy spadek aktywności i to w szybszym tempie niż wcześniej. Tymczasem analogiczny indeks dla sektora usługowego w czerwcu osiągnął poziom 50,1 pkt wobec 50,8 pkt w czerwcu, wyraźnie rozczarowując ekonomistów oczekujących wyniku zbliżonego do 51,5 punktu.

Rozczarowaniem okazały się również dane z rynku pracy, które potwierdziły jego stopniowe osłabianie. Liczba nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym wyniosła w lipcu 73 tysięcy, wyraźnie poniżej zakładanych 110 tysięcy. Jednocześnie istotnie zrewidowano w dół odczyty za maj i czerwiec, obniżając je łącznie o 258 tysięcy. Sugerowało to, że rynek pracy w Stanach Zjednoczonych rósł w tym okresie wyraźnie wolniej niż wskazywałyby na to wcześniejsze szacunki. W lipcu wzrosła natomiast stopa bezrobocia, osiągając 4,2% i powracając do poziomu z maja, co przerwało krótką stabilizację na poziomie 4,1%.

Produkcja przemysłowa, której roczna dynamika w czerwcu wyniosła 0,73% r/r (czyt. rok do roku), nie przyniosła istotnej poprawy względem 0,66% r/r w maju i potwierdziła ograniczoną aktywność w tym sektorze.

Kondycja popytowej części gospodarki również wykazywała umiarkowaną poprawę. W lipcu indeks zaufania konsumentów opracowany przez Uniwersytet Michigan wzrósł do 61,7 pkt, poprawiając się względem 60,7 pkt z czerwca oraz wyraźnie odbijając po wcześniejszym spadku do 52,2 pkt w maju. Mimo wzrostu nastrojów nie przełożyło się to na przyspieszenie dynamiki sprzedaży detalicznej. W czerwcu roczna dynamika sprzedaży detalicznej wyniosła 3,9% r/r, wzrastając z 3,3% r/r w maju. Po wyłączeniu sprzedaży samochodów, sprzedaż wzrosła o 3,3% r/r, co oznaczało spadek tempa wzrostu względem 3,6% r/r w maju.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2025

Inflacja konsumencka mierzona wskaźnikiem PCE wzrosła w czerwcu do poziomu 2,6% r/r z 2,4% r/r obserwowanych w maju. Było to najszybsze tempo wzrostu od czterech miesięcy. Analogicznie, inflacja bazowa (core PCE) zwiększyła się marginalnie do 2,79% r/r z 2,76% r/r miesiąc wcześniej. Pomimo niewielkich różnic oba wskaźniki potwierdziły utrzymującą się presję cenową.

Podsumowując, lipcowe dane ukazały gospodarkę znajdującą się w fazie odbicia, ale przy zauważalnych różnicach w kondycji poszczególnych sektorów. Inflacja utrzymywała się powyżej poziomu uznawanego za neutralny, a rynek pracy wykazywał oznaki schłodzenia. W tym kontekście wrześniowe posiedzenie Rezerwy Federalnej (FED) nabrało szczególnego znaczenia, bo stygnący rynek pracy oraz wciąż wyraźna presja inflacyjna komplikuje realizację podwójnego mandatu FED.

W drugim kwartale 2025 roku gospodarka strefy euro odnotowała spowolnienie tempa wzrostu. Według wstępnych szacunków Eurostatu PKB wzrósł w tym okresie zaledwie o 0,1% k/k, co stanowi wyraźne osłabienie względem 0,6% k/k z poprzedniego okresu. Mimo że wynik ten nieznacznie przekroczył oczekiwania rynkowe (analitycy spodziewali się 0,0% k/k), był to najsłabszy odczyt od końca 2023 roku. W ujęciu rocznym tempo wzrostu gospodarczego wyniosło 1,4% r/r, co oznacza niewielki spadek wobec 1,5% r/r w pierwszym kwartale.

Spowolnienie dynamiki wzrostu odzwierciedlała rosnącą ostrożność wśród gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Z jednej strony sprzyjały im niższe stopy procentowe oraz słabnąca inflacja, z drugiej niepewność związana z polityką handlową, zwłaszcza w kontekście amerykańskich cel. Na tle głównych gospodarek strefy euro wyróżniały się Hiszpania i Francja, które zanotowały odpowiednio 0,7%k/k i 0,3%k/k wzrostu PKB. Niewielką dodatnią dynamikę odnotowano także w Holandii (0,1% k/k), natomiast gospodarki Niemiec i Włoch skurczyły się w tym czasie o 0,1% k/k.

Słabość koniunktury potwierdzają również dane z tzw. wskaźników miękkich. Indeks wyprzedzający koniunkturę, jakim jest PMI dla przemysłu w strefie euro, pomimo wzrostu z 49,5 pkt do 49,8 pkt wciąż utrzymał się poniżej granicy 50 pkt (która oddziela wzrost od spadku aktywności w sektorze). W usługach sytuacja była jednak nieco lepsza, a analogiczny indeks wzrósł do 51,0 pkt z 50,5 pkt w czerwcu, choć wynik ten był nieznacznie niższy od oczekiwań analityków (51,2 pkt).

Poprawę nastrojów widać było natomiast w Niemczech. Indeks IFO Klimatu dla Biznesu wzrósł w lipcu do 86,6 pkt (zyskując 0,2 pkt) i osiągając najwyższy poziom od maja 2024 roku. Podobnie zachował się indeks ZEW dla tego kraju, który wspiął się do 52,7pkt z 47,5 punktu.

Na tle słabnącej aktywności gospodarczej inflacja w strefie euro charakteryzowała się stabilizacją. Wstępne dane za lipiec wskazały na utrzymanie dynamiki wskaźnika CPI na poziomie 2% r/r (tym samym co w czerwcu). Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen energii i żywności, trzeci miesiąc z rzędu wyniosła 2,3% r/r.

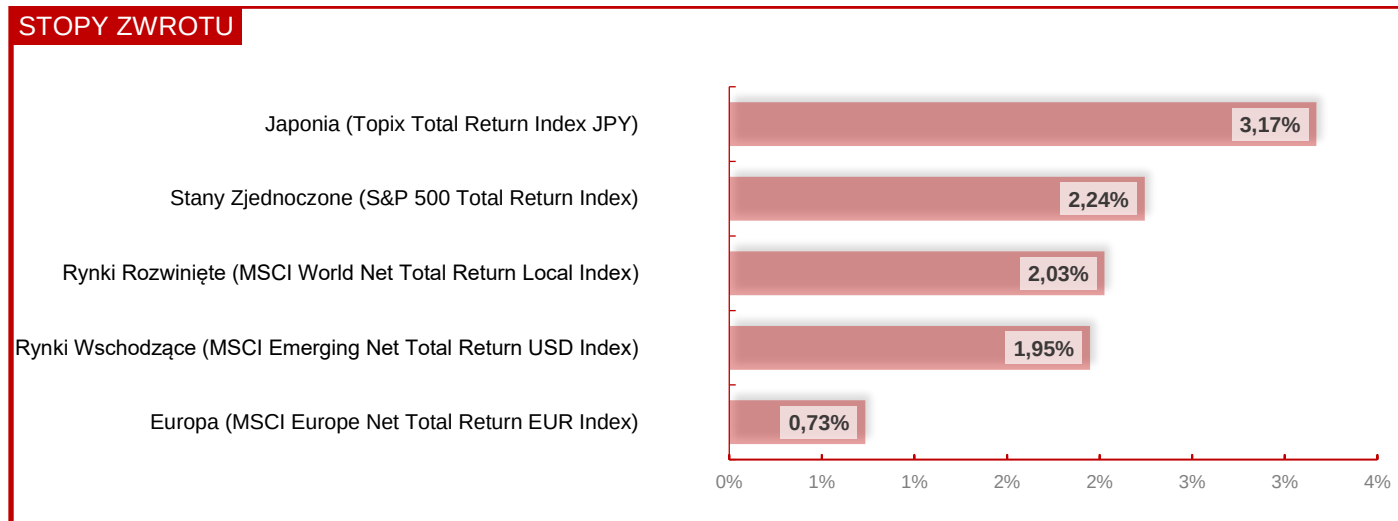
W lipcu podczas posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego (ECB) ponownie podtrzymano stopy procentowe bez zmian, stopując cykl ośmiu wcześniejszych obniżek, które zbiły stopę depozytową do najniższego poziomu od listopada 2022 roku (czyli 2%).

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2025

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w lipcu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.07.2025 r.)

W lipcu mogliśmy obserwować solidne wzrosty na większości głównych rynków akcji, zarówno wśród krajów rozwiniętych, jak i wschodzących. Indeks szerokiego rynku akcji z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) wzrósł o 2,03%. Bardzo dobre wyniki odnotował również amerykański indeks największych spółek (S&P 500 Total Return Index), który zakończył miesiąc ze stopą zwrotu na poziomie 2,24%. Zdecydowanie pozytywnie wypadł również rynek japoński (indeks Topix Total Return Index JPY), który zyskał 3,17%. Rynki europejskie w lipcu wykazały umiarkowaną siłę. Indeks akcji z krajów europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) wzrósł o 0,73%. Na uwagę zasługuje również dobry wynik indeksu rynków wschodzących (MSCI Emerging Net Total Return USD Index), którego dynamika była równa 1,95%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujących w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W lipcu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 1,42%, natomiast w horyzoncie rocznym jednostka zyskała 12,18%.

Oczekiwania

W lipcu obserwowaliśmy dalszą poprawę nastrojów inwestorów na rynkach akcji. Po wyraźnej korekcie z przełomu pierwszego i drugiego kwartału indeksom udało się już odrobić straty, a wzrosty miały szeroki charakter. Obecna struktura portfela składająca się z szerokiej globalnej ekspozycji na różne rynki akcji w naszej opinii niesie za sobą potencjał do wzrostu jednostki subfunduszu w dłuższym terminie.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2025

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: 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 – dynamiczny (kat. A) na 31.07.2025

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
1,42%	10,64%	4,81%	12,18%	44,05%	66,16%	-	7,62%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
15,98%	19,31%	-15,79%	15,58%	9,33%	22,30%	-12,06%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 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 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 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: 14.08.2025.