

„WZROSTOWY SIERPIEŃ”



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 sierpniu 2025

Opublikowane w sierpniu dane gospodarcze potwierdziły mieszany obraz koniunktury w Stanach Zjednoczonych. Inflacja mierzona wskaźnikiem PCE (odczyt za lipiec) pozostała na poziomie 2,6% r/r, co oznaczało brak zmian względem czerwca i wciąż lekki wzrost dynamiki wobec maja (2,4% r/r). Równocześnie inflacja bazowa PCE wyniosła 2,9% r/r, co stanowiło wzrost o 0,1 punktu procentowego (p.p.) względem wcześniejszego miesiąca, a jednocześnie najwyższy wynik od lutego (2,9% r/r).

Wykres 1. Szacowane prawdopodobieństwo recesji w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg za Federal Reserve Bank of New York (wg stanu na 31.08.2025 r.)

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2025

Na rynku pracy widoczna była dalsza stopniowa erozja. Stopa bezrobocia wzrosła w sierpniu do 4,3%, rosnąc o 0,1 p.p. wobec lipca oraz osiągając najwyższy poziom od października 2021 roku. Warto odnotować, że zatrudnienie w sektorze pozarolniczym zwiększyło się w sierpniu zaledwie o 22 tys. etatów, co stanowiło gwałtowne spowolnienie po lipcowym wzroście o 79 tysięcy. Należy odnotować, że rewizje wcześniejszych danych poskutkowały obniżeniem czerwcowego odczytu do -13 tysięcy.

Aktywność przemysłowa ponownie rozczarowała. Wskaźnik ISM dla sektora wytwórczego wzrósł jedynie do 48,7 pkt, co było poprawą względem 48 pkt w lipcu, ale wciąż pozostawał poniżej granicy ekspansji i poniżej oczekiwań analityków estymujących wynik na poziomie 49 punktów. Zdecydowanie lepsze sygnały płynęły z sektora usługowego, gdzie indeks ISM wzrósł do 52 pkt wobec 50,1 pkt miesiąc wcześniej. Był to najwyższy odczyt od sześciu miesięcy i sygnał odbicia popytu w tej części gospodarki.

Gorzej prezentował się jednak rynek mieszkaniowy, który dalej charakteryzował się słabością. Indeks nastrojów w budownictwie (NAHB) spadł w sierpniu do 32 pkt po lipcowym poziomie 33 pkt, utrzymując się w pobliżu najniższych wartości z ostatniej dekady (niżej znajdował się jedynie w marcu 2020 roku i grudniu 2022 roku).

Nastroje konsumenckie w USA w sierpniu wyraźnie osłabły. Indeks Uniwersytetu Michigan spadł do 58,2 pkt wobec 61,7 pkt w lipcu. Był to pierwszy spadek indeksu od czterech miesięcy. Pogorszenie nastąpiło mimo stabilizacji inflacji i odbicia w usługach, co sugerowało, że rosnąca stopa bezrobocia zaczęła negatywnie wpływać na percepcję gospodarstw domowych. Podobną tendencję widać było z perspektywy tzw. twardych danych. Dynamika sprzedaży detalicznej (odczyt jeszcze za lipiec) wykazała spowolnienie tempa wzrostu do 3,9% r/r z czerwcowego poziomu 4,4% r/r.

Dane o handlu zagranicznym (za lipiec) wskazywały, że eksport Stanów Zjednoczonych wzrósł o 3,4% r/r, co było spadkiem dynamiki względem 4,2% r/r w czerwcu. Jednocześnie import zwiększył się o 2,6% r/r, co oznaczało powrót do dodatniej dynamiki po czerwcowym spadku o 1% r/r i stopniową normalizację sytuacji pomimo prowadzonej polityki handlowej przez prezydenta Trumpa.

Podsumowując, sierpniowe publikacje potwierdziły odporność gospodarki USA w sektorze usługowym, ale jednocześnie uwypukliły słabość przemysłu i rynku pracy. Wzrost inflacji PCE do 2,6% r/r przy rosnącym bezrobociu i wyraźnym spadku dynamiki zatrudnienia zwiększały prawdopodobieństwo, że Rezerwa Federalna (FED) utrzyma łagodniejszą retorykę w kolejnych miesiącach, a w szczególności podczas wrześniowego posiedzenia.

W sierpniu dane makroekonomiczne ze strefy euro pokazały kontynuację umiarkowanego ożywienia przy jednoczesnym utrzymywaniu się słabości w niektórych segmentach gospodarki. Dynamika PKB w drugim kwartale wyniosła zaledwie 0,1% k/k wobec 0,6% k/k w pierwszym kwartale i spowolniła do najniższego tempa wzrostu od ostatniego kwartału 2023 roku.

Pozytywnym aspektem danych ze strefy euro okazała się natomiast dalsza stabilizacja presji cenowej na relatywnie niskim poziomie. Inflacja konsumencka (CPI), zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu, wzrosła co prawda do 2,1% r/r z 2% r/r w lipcu, ale wciąż był to niższy wynik od kwietniowych 2,2% r/r. Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen żywności i energii, nie zmieniła się i czwarty miesiąc z rzędu wyniosła 2,3% r/r.

Sytuacja na rynku pracy pozostała bez większych zmian. Stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 6,2%, co oznaczało niewielką poprawę i spadek o 0,1 p.p. w porównaniu do wcześniejszego miesiąca. Warto podkreślić, że był to najniższy wynik w ostatniej dekadzie (pomijając listopad 2024, gdy osiągnięto identyczny poziom).



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

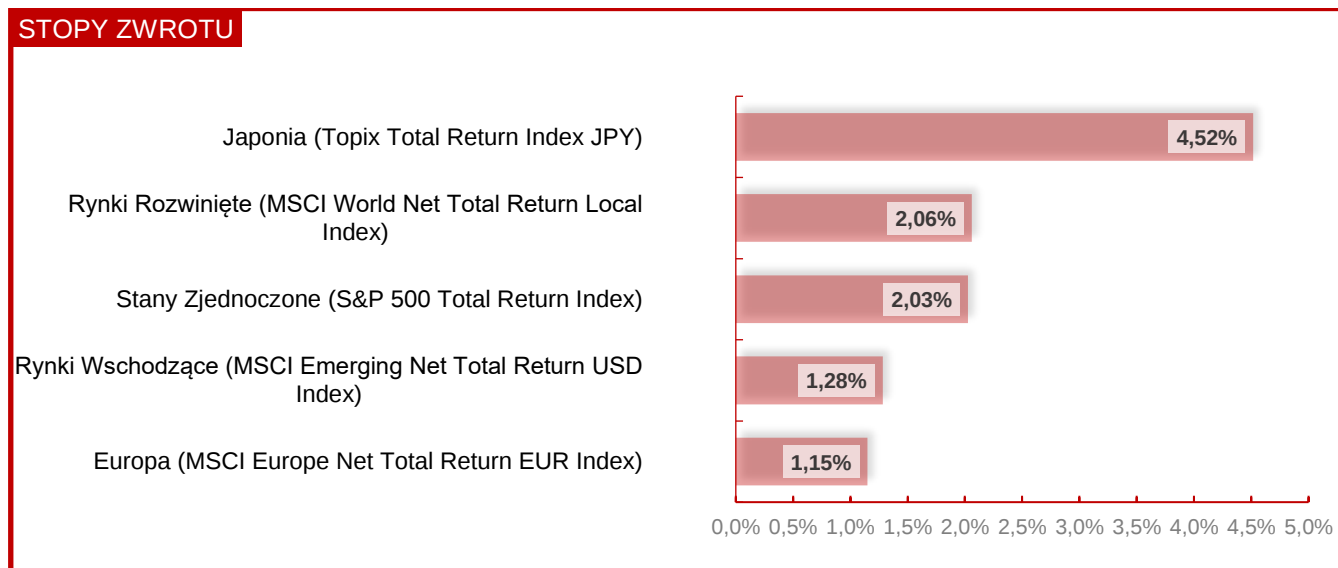
WRZESIEŃ 2025

Słabsze sygnały wysyłała jednak wciąż podażowa część gospodarki strefy euro. Produkcja przemysłowa w czerwcu zwiększyła się o zaledwie 0,2% r/r, odreagowując po majowym wzroście o 3,1% r/r. Podobnie prezentowały się wyniki wskaźników ankietowych. Indeks ZEW dla strefy euro spadł w sierpniu do 25,1 pkt z 36,1 pkt w lipcu. Zaledwie co trzeci (34,6%) ankietowany analityk z branży finansowej spodziewał się poprawy aktywności gospodarczej w regionie.

Dane popytowe również wskazywały na słabszą koniunkturę i ograniczoną konsumpcję. Sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła jedynie o 2,2% r/r, po wcześniejszym wzroście o 3,5% r/r w czerwcu. Równocześnie pogorszeniu uległy nastroje konsumentów.

Podsumowując, sierpniowe dane ze strefy euro potwierdziły ograniczoną dynamikę wzrostu PKB, stabilizację inflacji oraz pierwsze od dawna sygnały poprawy w przemyśle. Z drugiej strony pogorszenie oczekiwań w badaniu ZEW, osłabienie nastrojów konsumenckich i słabsza sprzedaż detaliczna przypominały, że ścieżka ożywienia wciąż była krucha.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2025 r.)

W sierpniu mogliśmy obserwować wzrosty na większości głównych rynków akcji. Globalny indeks akcji z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) zyskał 2,06%. W Stanach Zjednoczonych indeks największych spółek (S&P 500 Total Return Index) wzrósł o 2,03%. Rynki wschodzące (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) zakończyły miesiąc wynikiem 1,28%, a Europa (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) 1,15%. Najlepsze rezultaty odnotował rynek japoński, gdzie indeks Topix Total Return Index JPY wzrósł aż o 4,52%, wyraźnie wyróżniając się na tle pozostałych regionów.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2025

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujących w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii nasz subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W sierpniu jednostka uczestnictwa naszego subfunduszu wzrosła o 1,67%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 12,09%.

Oczekiwania

W sierpniu obserwowaliśmy dalszą poprawę nastrojów inwestorów na rynkach akcji. Bardzo dobrze radził sobie rynek amerykański, a także rynek akcji w Japonii. Obecna struktura portfela składająca się z szerokiej globalnej ekspozycji na różne rynki akcji daje wyraźny 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: 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 29.08.2025

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
1,67%	6,63%	7,42%	12,09%	50,32%	60,17%	-	9,42%

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

WRZESIEŃ 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: 15.09.2025.