

PAŹDZIERNIK 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„WZROSTY NABRAŁY TEMPA”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi



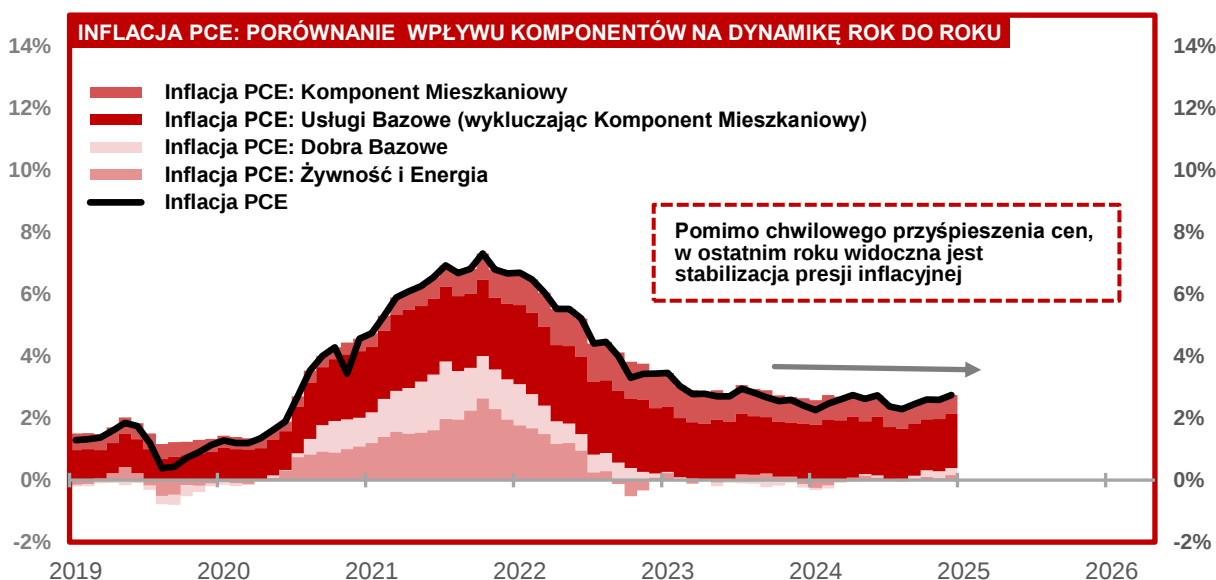
Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku we wrześniu 2025

Wrześniowe dane makroekonomiczne potwierdziły, że gospodarka amerykańska wciąż utrzymywała solidne tempo wzrostu, choć jego struktura pozostawała nierównomierna a presja cenowa nieznacznie wzrosła.

Zgodnie z ostatnimi dostępnymi danymi na czas pisania komentarza, inflacja konsumencka mierzona wskaźnikiem PCE, w sierpniu wzrosła do 2,7% r/r (czytaj rok do roku) wobec 2,6% r/r w lipcu, osiągając najwyższą dynamikę od sześciu miesięcy. Jednocześnie inflacja bazowa (wykluczająca z obliczeń najbardziej zmienne ceny energii i żywności) podtrzymała tempo wzrostu obserwowane w lipcu i wyniosła 2,9% r/r.

Wykres 1. Dynamika składowych koszyka inflacyjnego indeksu PCE w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (za Biuro Analiz Gospodarczych USA), wg stanu na 30.09.2025 r.

Przejdź do strony subfunduszu

PAŹDZIERNIK 2025

Tymczasowe zamknięcie rządu federalnego w Stanach Zjednoczonych w związku z kryzysem budżetowym ograniczyło pracę administracji oraz opóźniło publikację kluczowych danych z amerykańskiego rynku pracy. Brak informacji o zmianie stopy bezrobocia oraz liczbie nowych miejsc pracy w nierolniczej części gospodarki, częściowo zaburzyły zdolność inwestorów do jednoznacznej oceny dynamiki rynku pracy we wrześniu. Raport ADP¹, wykazał jednak spadek liczby etatów w tym czasie o 32 tys., co było najsłabszym odczytem od marca 2023 i pierwszą dwumiesięczną serią spadków od 2020 roku.

Aktywność przemysłowa pozostawała niska, choć tempo spadku nieco wyhamowało. Wskaźnik ISM² dla sektora przemysłowego wzrósł we wrześniu do 49,1 pkt wobec 48,7 pkt w sierpniu, sygnalizując, że sektor wciąż kurczył się, lecz w nieco wolniejszym tempie. Z kolei indeks ISM dla usług obniżył się do 50 pkt z 52 pkt miesiąc wcześniej, co sugerowało, że wzrost w tym sektorze praktycznie zatrzymał się po krótkim ożywieniu w sierpniu. Było to istotne rozczarowanie, gdyż konsensus ekonomistów zakładał jedynie marginalnie słabszy wynik i odczyt równy 51,7 punktów.

Produkcja przemysłowa w ujęciu rocznym wzrosła we wrześniu o 0,87%, co oznaczało niewielkie spowolnienie względem 1,27% w sierpniu. Tempo wzrostu pozostawało ograniczone i wskazywało na utrzymującą się słabość w części podażowej gospodarki.

Wyraźnie lepiej zaprezentowała się natomiast dynamika sprzedaży detalicznej, która w ujęciu rocznym przyspieszyła do 5,0% z 4,1% w sierpniu. Po wyłączeniu mocno cyklicznej i skłonnej do wahań sprzedaży samochodów, dynamika sprzedaży wzrosła do 4,9% r/r z 3,9% r/r miesiąc wcześniej, potwierdzając dodatkowo stabilność popytu.

Sami konsumenci pozostawali jednak ostrożni, o czym świadczył odczyt indeksu Uniwersytetu Michigan³. Ten we wrześniu spadł do 55,1 pkt z 58,2 pkt w sierpniu, co oznaczało drugie z rzędu pogorszenie sentymentu i sygnalizowało potencjalne ograniczenie wydatków gospodarstw domowych w przyszłości ze względu na utrzymującą się niepewność na rynku pracy.

W sektorze mieszkaniowym nastroje deweloperów pozostały bez zmian. Indeks NAHB⁴ utrzymał się już trzeci miesiąc z rzędu na poziomie 32 pkt (najniższym od grudnia 2022 roku), co wskazywało na dalszą słabość w budownictwie mieszkaniowym po wcześniejszym wzroście kosztów finansowania.

Reagując na napływające w ostatnich miesiącach sygnały z amerykańskiej gospodarki, podczas wrześniowego posiedzenia Rezerwa Federalna (potocznie FED, czyli bank centralny Stanów Zjednoczonych) podjęła decyzję o cięciu kluczowej stopy procentowej o 0,25 p.p. (czytaj punktu procentowego) do przedziału 4,0 - 4,25%. Pomimo standardowej wielkości obniżki, była to decyzja szczególnie istotna, bo stanowiła pierwsze cięcie od grudnia zeszłego roku i przerwanie tegorocznej pauzy w cyklu.

¹ Raport ADP (Automatic Data Processing) to miesięczne badanie dotyczące szacunkowych zmian w zatrudnieniu w sektorze prywatnym w Stanach Zjednoczonych, poza rolnictwem

² Wskaźnik ISM (Indeks Menedżerów ds. Zakupów) - miesięczny wskaźnik aktywności gospodarczej w USA, który mierzy stan sektora produkcyjnego i usługowego. Ocenia zmiany w kluczowych obszarach, takich jak nowe zamówienia, produkcja czy zatrudnienie. Jest określany na podstawie ankiet przeprowadzonych wśród menadżerów ds. zakupów. Wartość powyżej 50 punktów oznacza rozwój (ekspansję), a poniżej 50 recesję (spadek).

³ Indeks Uniwersytetu Michigan - amerykański wskaźnik ufności konsumenckiej sporządzany co miesiąc

⁴ Indeks NAHB - wskaźnik nastrojów na rynku budowlanym w Stanach Zjednoczonych.. Jest to wskaźnik o wartości od 0 do 100, który mierzy obecne i prognozowane warunki w budownictwie mieszkaniowym. Odczyt powyżej 50 punktów sugeruje optymistyczne nastroje, a poniżej 50 – pesymistyczne.

PAŹDZIERNIK 2025

Podsumowując, wrzesień przyniósł obraz gospodarki znajdującej się w fazie spowolnienia po wcześniejszym ożywieniu. Utrzymująca się presja inflacyjna oraz rozczarowujące dane z rynku pracy przy jednoczesnym pogorszeniu nastrojów konsumentów dalej komplikowały zadanie Rezerwy Federalnej.

We wrześniu sytuacja gospodarcza w strefie euro pozostawała stabilna, choć wciąż widoczne były oznaki umiarkowanego spowolnienia. Inflacja konsumencka (zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu) przyspieszyła z 2,0% r/r w sierpniu do 2,2% r/r. Wzrost napędziła zmiana cen energii, ale z perspektywy inflacji bazowej nadal można było zaobserwować dalszą stabilizację. Inflacja bazowa, po wyłączeniu cen energii i żywności, utrzymała się na poziomie 2,3% r/r, nie zmieniając tempa wzrostu od maja (po spadku z 2,7% r/r w kwietniu).

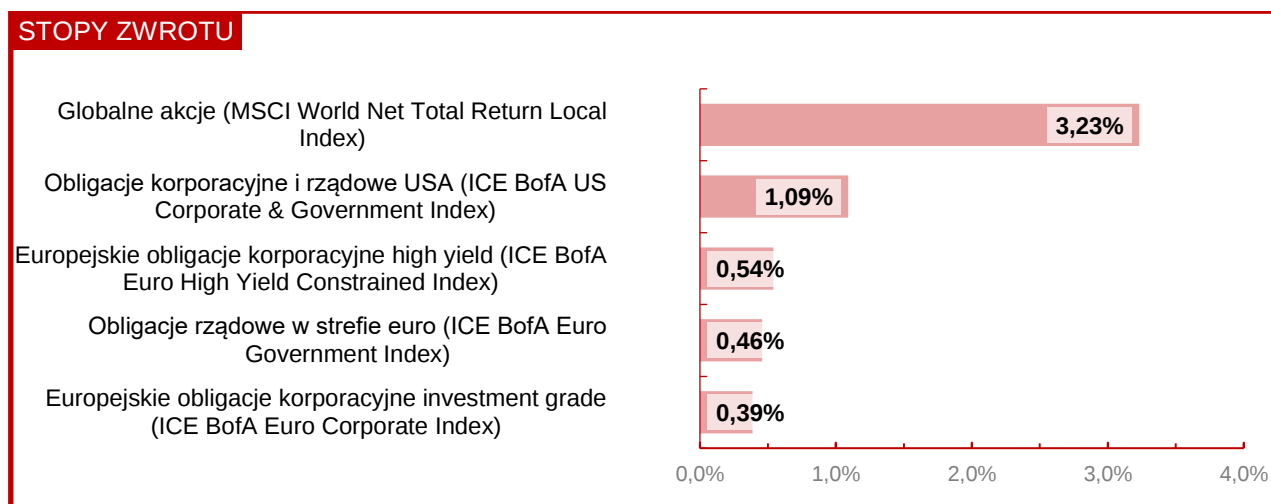
Mniej jednoznaczna była jednak sytuacja w przemyśle. W lipcu (zgodnie z ostatnimi danymi) produkcja przemysłowa wzrosła o 1,8% r/r, co oznaczało wyraźne przyspieszenie wobec 0,7% r/r w czerwcu oraz wyraźny spadek dynamiki w porównaniu do maja (3,1% r/r). Wzrost w sektorze przemysłowym pozostał umiarkowany, co mogło wynikać z ograniczonego popytu zewnętrznego i wciąż ostrożnej polityki inwestycyjnej przedsiębiorstw. Z drugiej strony, można było jednak zaobserwować deflację cen producentów. Z kolei na rynku pracy sytuacja pozostała stabilna. W sierpniu stopa bezrobocia wzrosła marginalnie osiągając poziom 6,3%. Warto przypomnieć, że 6,2% odnotowane miesiąc wcześniej było najniższym wynikiem w historii i potwierdzeniem odporności popytu na pracę na dotychczasowe spowolnienie koniunktury.

Wskaźniki aktywności gospodarczej wskazywały na nierównomierną dynamikę wzrostu. Indeks PMI dla przemysłu spadł we wrześniu do 49,8 pkt obniżając się z trzyletniego maksimum wynoszącego 50,7 pkt. Wynik zbliżony do 50 pkt wciąż więc świadczył o stagnacji w tej części gospodarki. W sektorze usług odnotowano natomiast lekkie ożywienie a analogiczny indeks wzrósł w tym przypadku do 51,3 pkt z 50,5 pkt w sierpniu.

Podczas wrześniowego posiedzenia, Europejski Bank Centralny, zgodnie z oczekiwaniami podtrzymał stopy procentowe bez zmian.

Podsumowując, dane za wrzesień potwierdziły utrzymanie równowagi makroekonomicznej w strefie euro. Niewielki wzrost inflacji, stabilny rynek pracy oraz lekka poprawa nastrojów konsumenckich i koniunktury w usługach sugerowały, że gospodarka stopniowo wychodziła z okresu spowolnienia, choć dynamika ożywienia nadal pozostawała ograniczona.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji we wrześniu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2025 r.)

PAŹDZIERNIK 2025

We wrześniu mogliśmy zaobserwować wzrosty wycen większości kluczowych klas aktywów, obejmujące zarówno rynki akcji, jak i obligacji. Miesiąc ten okazał się korzystny również dla najbezpieczniejszych papierów wartościowych. Indeks amerykańskich obligacji skarbowych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3–5 Year US Treasury Index) wzrósł w tym czasie o 0,12%. Dobrze zaprezentowały się także obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym, których indeks (ICE BofAML US Corporate Index) zyskał 1,42%. Niższą, ale nadal dodatnią dynamikę wzrostu odnotował globalny indeks obligacji korporacyjnych High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index), który znalazł się pod koniec września o 0,77% wyżej. Na rynku europejskim także przeważały wzrosty. Indeks obligacji rządowych strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) zyskał 0,46%, a obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) zakończyły miesiąc 0,39% wyżej. Jeszcze lepiej poradziły sobie europejskie obligacje korporacyjne o ratingu spekulacyjnym, których reprezentatywny wskaźnik (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) wzrósł o 0,54%.

We wrześniu mogliśmy obserwować szerokie wzrosty na globalnych rynkach akcji, obejmujące zarówno rynki rozwinięte, jak i wschodzące. Globalny indeks akcji z krajów rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) wzrósł o 3,23%. Jeszcze lepiej zachowywał się rynek amerykański, a wskaźnik największych spółek (S&P 500 Total Return Index) zyskał 3,65%. W Europie wzrosty były nieco bardziej umiarkowane. Dedykowany dla tego regionu indeks (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) zakończył miesiąc wyżej o 1,59%. Na rynku japońskim obserwowaliśmy kontynuację wzrostów, a indeks Topix Total Return (JPY) zyskał 2,98%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej to fundusz funduszy inwestujących 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 fundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). We wrześniu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 1,76%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 8,96%.

Oczekiwania

We wrześniu obserwowaliśmy kontynuację poprawy nastrojów przede wszystkim na globalnych rynkach akcji, a także na rynku obligacji w Stanach Zjednoczonych. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki akcyjne i obligacyjne 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.

PAŹDZIERNIK 2025

Wyniki Pekao Strategii Globalnej (kat. A) na 30.09.2025

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
1,76%	3,69%	9,52%	8,96%	46,39%	41,36%	74,75%	8,06%

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.

PAŹDZIERNIK 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 000016956, 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: 16.10.2025.