

„NOTOWANIA DALEJ W GÓRĘ”



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 październiku 2025

W październiku napływające dane z amerykańskiej gospodarki wskazały na wyraźne ochłodzenie aktywności w porównaniu z wcześniejszymi miesiącami. Warto dodać, że trwające w tym czasie zamknięcie rządu federalnego doprowadziło do czasowego wstrzymania publikacji części danych makroekonomicznych, co utrudniło pełną ocenę bieżącej kondycji gospodarki.

Wykres 1. Trend dynamiki wynagrodzeń w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z Biura Statystyk Pracy USA, (wg stanu na 31.10.2025 r.).

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2025

Dynamika inflacji konsumenckiej (CPI) pozostała jednak stabilna. Zgodnie z październikową publikacją, we wrześniu roczna dynamika CPI wzrosła nieznacznie do poziomu 3,0% r/r z 2,9% r/r w sierpniu. Inflacja bazowa, wyłączająca ceny żywności i energii, utrzymała się na poziomie 3,0% r/r, obniżając się z 3,1% r/r miesiąc wcześniej. Dane te potwierdzają stabilizację presji cenowej w gospodarce.

Na rynku pracy sytuacja pozostawała napięta. Raport ADP wskazał, że w październiku zatrudnienie w sektorze prywatnym wzrosło o 42 tys. etatów po zrewidowanym spadku o 29 tys. miesiąc wcześniej. Był to najlepszy wynik od trzech miesięcy, ale nadal wyraźnie słabszy od odczytu z lipca i wzrostu o 104 tysiące

W przemyśle odnotowano niewielki spadek aktywności. Indeks ISM dla sektora przemysłowego spadł do 48,7 pkt wobec 49,1 pkt we wrześniu, oddalając się od granicy 50 pkt, oddzielającej ekspansję od spadku aktywności. W sektorze usług sytuacja uległa natomiast istotnej poprawie, a wskaźnik ISM dla usług wzrósł do 52,4 pkt z 50,0 pkt przy zakładanym przez ekonomistów wzroście do 51,8 punktów.

Nastroje gospodarstw domowych uległy dalszemu pogorszeniu. Indeks Uniwersytetu Michigan spadł do 53,6 pkt z 55,1 pkt we wrześniu, osiągając najniższy poziom od pięciu miesięcy. Spadek ten wynikał zarówno z gorszych ocen bieżącej sytuacji (spadek z 61,0 pkt do 58,6 pkt), jak i z pogorszenia oczekiwań konsumentów (z 51,2 pkt do 50,3 pkt).

W październiku Rezerwa Federalna (FED) obniżyła stopę funduszy federalnych o 25 pb do przedziału 3,75–4,00%, kontynuując cykl łagodzenia polityki monetarnej w odpowiedzi na rosnące ryzyka dla rynku pracy przy utrzymującej się umiarkowanej podwyższonej inflacji. Jerome Powell podkreślił, że grudniowa obniżka nie jest przesądzona, choć rynki nadal oczekują kolejnego cięcia o 25 punktów bazowych. Jednocześnie Fed zapowiedział zakończenie ilościowego zacieśniania polityki monetarnej z dniem 1 grudnia 2025 roku.

Podsumowując, październik przyniósł mieszany obraz amerykańskiej gospodarki. Stabilizacja inflacji przy jednoczesnym pogorszeniu sytuacji na rynku pracy oraz spadku nastrojów konsumentów może zwiększać presję na Rezerwę Federalną, by w kolejnych miesiącach rozważyła dalsze luzowanie polityki monetarnej.

Dane makroekonomiczne ze strefy euro potwierdziły utrzymanie umiarkowanego tempa wzrostu gospodarczego przy dalszym ograniczaniu presji inflacyjnej. Według wstępnych szacunków Eurostatu roczna dynamika cen konsumpcyjnych (CPI) w październiku spowolniła do 2,1% r/r wobec 2,2% r/r we wrześniu. W tym samym czasie inflacja bazowa, wyłączająca ceny żywności i energii, utrzymała się na poziomie 2,4% r/r, takim samym, jak miesiąc wcześniej, co wskazuje na stabilizację wewnętrznych czynników cenowych. Wskaźnik cen producentów również potwierdził ograniczoną presję kosztową. Indeks PPI dla dóbr finalnych (zgodnie z ostatnim dostępnym odczytem za wrzesień) kontynuował spadki, obniżając się o -0,2% r/r (wobec -0,6% r/r w sierpniu).

Na rynku pracy sytuacja pozostała stabilna. Stopa bezrobocia w strefie euro utrzymała się na poziomie 6,3%, podobnie jak w sierpniu, co wskazuje na kontynuację stabilizacji na europejskim rynku pracy.

Wskaźniki aktywności gospodarczej oparte na danych ankietowych dostarczyły mieszanych sygnałów. Indeks PMI dla sektora przemysłowego wzrósł w październiku do 50,0 pkt z 49,8 pkt we wrześniu, przekraczając granicę oddzielającą ekspansję od spadku aktywności. Analogiczny wskaźnik dla sektora usług poprawił się, rosnąc do 52,6 pkt wobec 51,3 pkt miesiąc wcześniej, co wskazywało na ożywienie w dominującym w gospodarce sektorze usług.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

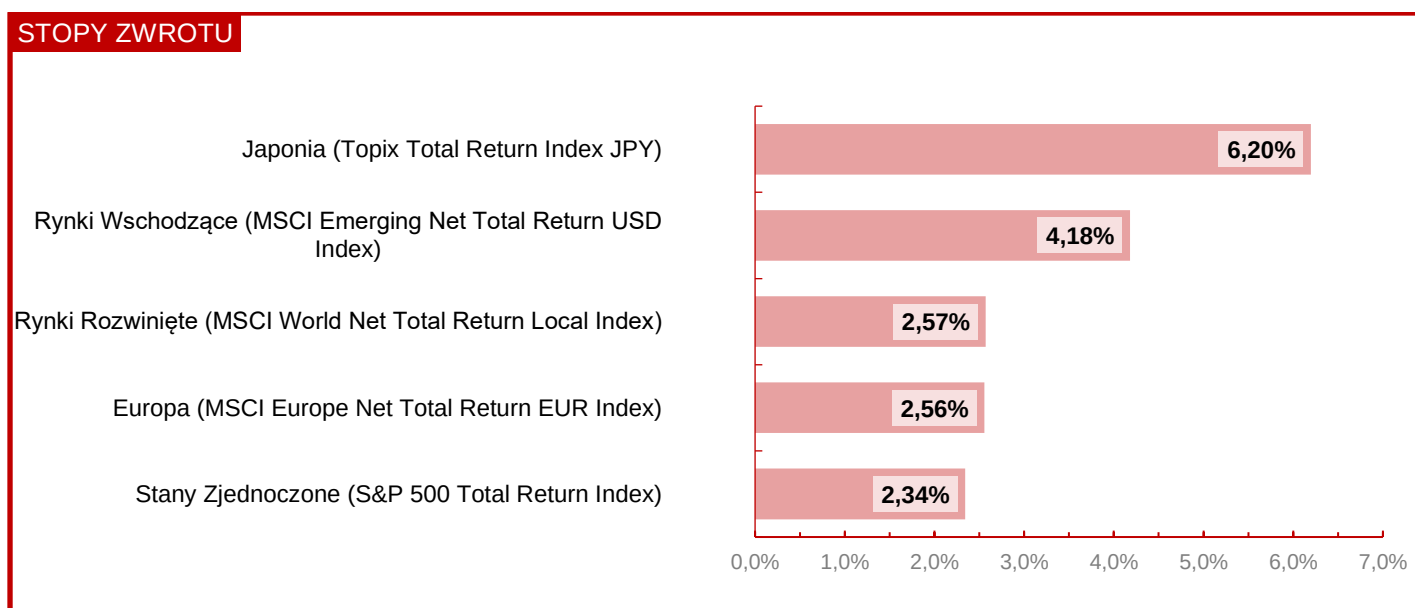
LISTOPAD 2025

Tzw. twarde dane, publikowane z pewnym opóźnieniem względem wskaźników ankietowych, wskazały na stopniowe schładzanie zarówno po stronie podaży, jak i popytu w strefie euro. Dynamika produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym obniżyła się w sierpniu do 1,1% r/r z 2,0% r/r w lipcu, a wzrost sprzedaży detalicznej spowolnił do 1,0% r/r z 2,1% r/r miesiąc wcześniej.

Nastroje gospodarcze wśród analityków i inwestorów pozostały stosunkowo stabilne mimo utrzymującej się niepewności dotyczącej globalnej koniunktury. Indeks ZEW dla strefy euro¹ obniżył się do 22,7 pkt z 26,1 pkt we wrześniu, wskazując na umiarkowane pogorszenie oceny perspektyw gospodarczych. Istotnych zmian nie przyniósł jednak odczyt wskaźnika nastrojów konsumenckich Komisji Europejskiej. W październiku wskaźnik zaufania konsumentów poprawił się nieznacznie do -14,2 pkt z -14,9 pkt miesiąc wcześniej, co potwierdziło stopniowe odrabianie strat po wcześniejszych miesiącach słabszych nastrojów.

Pod względem polityki monetarnej Europejski Bank Centralny (EBC) podczas październikowego posiedzenia pozostawił stopy procentowe bez zmian. Główna stopa refinansowa wyniosła 2,15%, a stopa depozytowa 2,0%. Decyzja ta odzwierciedlała zaufanie Rady Prezesów do odporności gospodarki strefy euro oraz przekonanie o utrzymywaniu się inflacji blisko średnioterminowego celu na poziomie 2%, przy jednoczesnym podtrzymaniu podejścia zaleźnego od napływających danych.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.10.2025 r.).

¹ Indeks ZEW dla strefy euro - (ZEW Economic Sentiment Index) to wskaźnik mierzący oczekiwania analityków finansowych odnośnie przyszłej sytuacji gospodarczej w strefie euro. Wartości dodatnie oznaczają przewagę optymistów, a ujemne – pesymistów. Jest to istotny, miesięczny barometr nastrojów gospodarczych dla Europejskiego Banku Centralnego i rynków finansowych.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2025

W październiku mogliśmy obserwować dalsze wzrosty szerokiego rynku akcji z krajów rozwiniętych, czyli duży zbiór akcji spółek z państw o silnej gospodarce, takich jak USA, Japonia czy Niemcy, który pokazuje ogólną sytuację gospodarczą w tych krajach. Dla przykładu reprezentatywny dla rynków rozwiniętych indeks (MSCI World Net Total Return Local), w tym czasie osiągnął stopę zwrotu na poziomie 2,57%. Wskaźnik największych spółek amerykańskich (S&P 500 Total Return Index) zyskał 2,34%, natomiast zagregowany indeks akcji z krajów europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) wzrósł o 2,56%. Indeks dla rynku japońskiego (Topix Total Return Index JPY) odnotował znaczący wzrost wynoszący 6,20%. Indeks akcji z rynków wschodzących (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) zyskał 4,18%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujących w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii fundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W październiku jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny wzrosła 2,16 %, natomiast w horyzoncie rocznym jednostka zyskała 17,87%.

Oczekiwania

W październiku obserwowaliśmy dalszą poprawę nastrojów inwestorów na rynkach akcji. Bardzo dobrze radziła sobie ekspozycja na rynki wschodzące i azjatyckie, ale także pozostałe rynki rozwinięte. Obecna struktura portfela składająca się z szerokiej globalnej ekspozycji na różne rynki akcji wg nas 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.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LISTOPAD 2025

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny (kat. A) na 31.10.2025

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
2,16%	7,24%	18,65%	17,87%	63,64%	77,87%	-	15,41%

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.

LISTOPAD 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: 17.11.2025.