

GRUDZIEŃ 2025

MATERIAŁ REKLAMOWY

„DYWERSYFIKACJA STABILIZOWAŁA PORTFEL”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

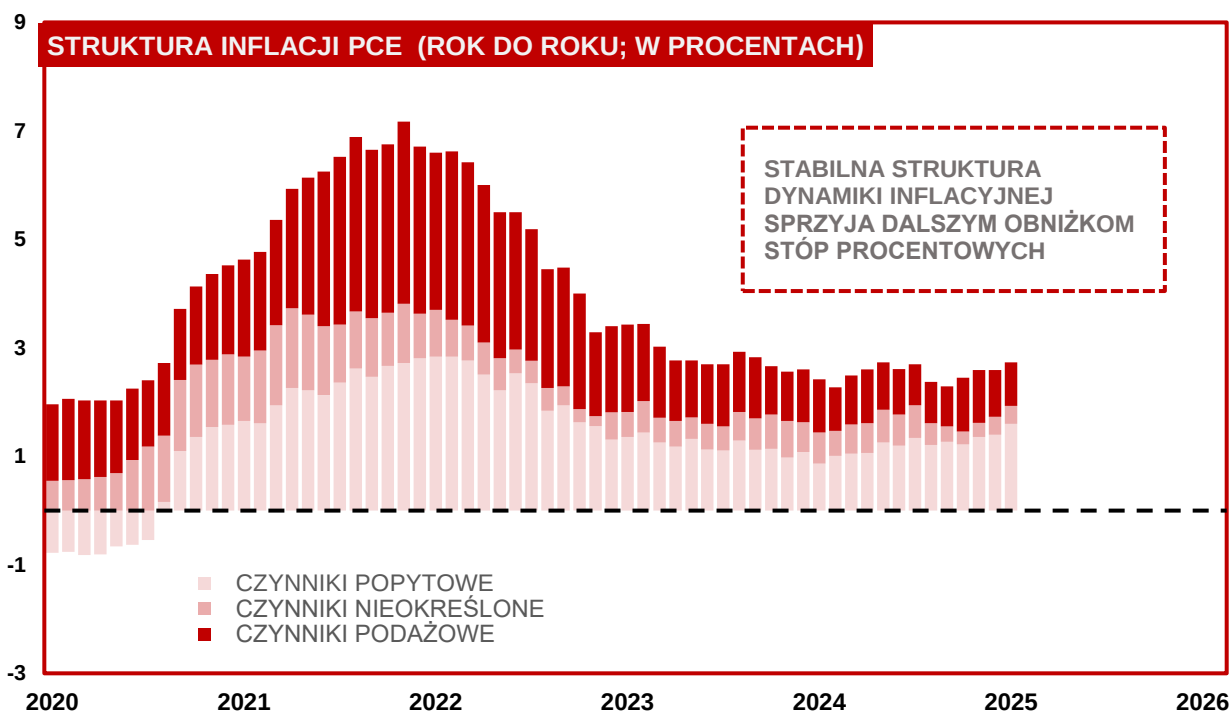


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w listopadzie 2025

W listopadzie obraz gospodarki USA wskazywał na utrzymujące się spowolnienie w przemyśle przy jednoczesnym schłodzeniu rynku pracy i słabym nastroju konsumentów.

Wykres 1. Kontrybucja czynników inflacyjnych do dynamiki rok do roku w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z Federal Reserve Bank of San Francisco (wg stanu na 30.11.2025 r.).

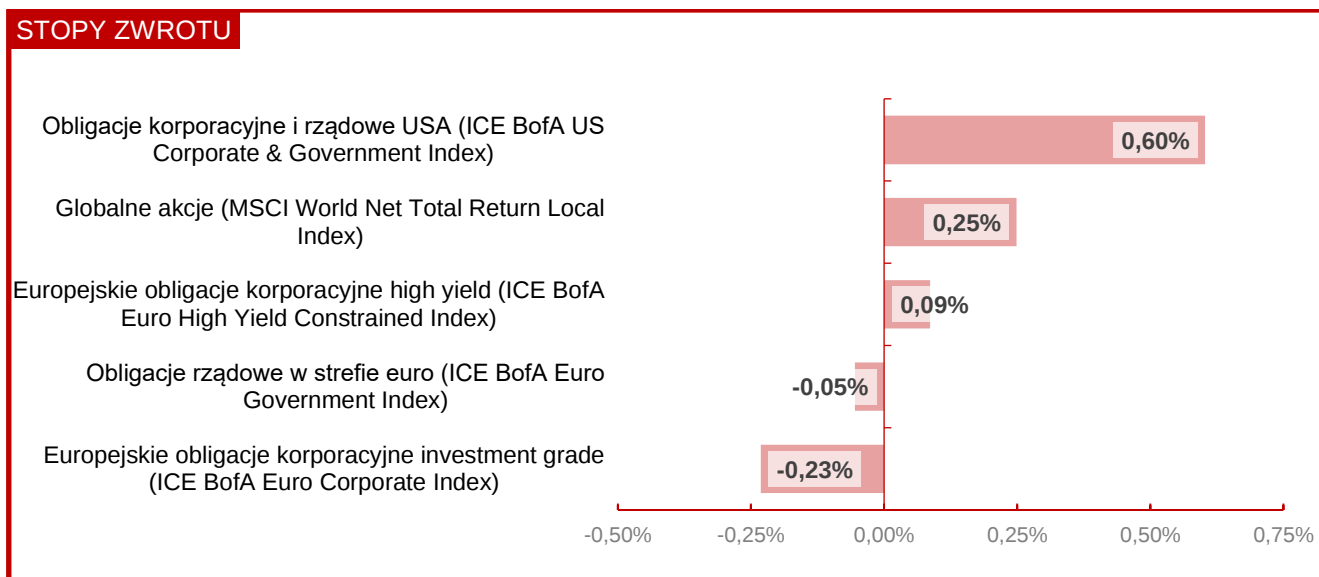
[Przejdź do strony subfunduszu](#)

GRUDZIEŃ 2025

Indeks ISM dla przemysłu spadł w listopadzie do 48,2 pkt z 48,7 pkt miesiąc wcześniej, co oznaczało dziewiąty z rzędu miesiąc kurczenia się aktywności oraz wyraźne osłabienie odczytu subindeksów nowych zamówień, zatrudnienia i dostaw.

Warto również przytoczyć opis gospodarki amerykańskiej zgodnie z „Beige Book” (tzw. Beżową książką FED”). Raport ten opisywał dynamikę aktywności jako w dużej mierze utrzymujące się wcześniejsze tempo wzrostu, z dalszym osłabieniem konsumpcji, stabilizacją przemysłu obciążonego niepewnością taryfową i polityczną, płaską aktywnością w usługach, mieszanym popytem na kredyt oraz wciąż słabym rynkiem mieszkaniowym. Rynek pracy opisano jako spowalniający i pozostający w trybie ograniczonych zwolnień i zatrudnień (tzw. „low firing, low hiring market”), z naciskiem na zastępowanie pracowników i wykorzystanie naturalnej ich rotacji. Dane statystyczne z rynku pracy wskazywały, że liczba etatów poza rolnictwem wzrosła we wrześniu o 119 tys. po wcześniejszym spadku o 4 tys. (zgodnie z opóźnioną publikacją przez zamknięcie agencji rządowych w październiku), a stopa bezrobocia wzrosła do 4,4% z 4,3%, osiągając najwyższy poziom od października 2021 roku. Po stronie popytowej gospodarki, sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu zaledwie o 0,2% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) przy oczekiwanych 0,4% m/m i po wzroście o 0,6% m/m w sierpniu. Spadki sprzedaży odnotowano w handlu internetowym, w przypadku odzieży, artykułów sportowych i elektroniki. Co istotne obniżyła się również sprzedaż bazowa wykorzystywana do szacunków PKB. Nastroje konsumentów pozostawały bardzo słabe. W takim otoczeniu członkowie FED (amerykańskiego banku centralnego) pozostali w swoich opiniach rozdarci między pogodzeniem spowolnienia obserwowanego na rynku pracy a osiągnięciem celu wzrostu inflacyjnego przy jednoczesnym zapewnieniu stabilności cen.

W strefie euro dane z listopada wskazywały na powolne wychodzenie gospodarki z okresu stagnacji, przy nadal słabym przemyśle, relatywnie mocnych usługach oraz inflacji utrzymującej się blisko celu wyznaczonego przez Europejski Bank Centralny (EBC). Wskaźnik PMI obniżył się do 49,6 pkt w listopadzie z 50 pkt w październiku, co oznaczało powrót sektora produkcyjnego poniżej granicy ekspansji. Za spadki odpowiadała słabość popytu, nasilenie redukcji zatrudnienia i szybsze uszczuplanie zapasów przy wolniej rosnącej produkcji. Jednocześnie PMI dla usług wzrósł do 53,6 pkt z 53,0 pkt, osiągając najwyższy poziom od maja 2023 roku i odzwierciedlając przyspieszenie tempa wzrostu sprzedaży. Relatywnie gorzej zaprezentowały się jednak tzw. twarde dane. Produkcja przemysłowa wzrosła we wrześniu jedynie o 0,2% m/m po spadku o 1,1% m/m w sierpniu. W ujęciu rocznym utrzymano tempo 1,2% r/r (poniżej jednak prognozowanych przez analityków 2,1%). Sprzedaż detaliczna spadła we wrześniu o 0,1% m/m, notując trzeci z rzędu miesiąc spadku lub stagnacji. Na tym tle PKB strefy euro wzrósł w trzecim kwartale o 1,4% r/r. Relatywnie wyższą dynamikę odnotowano w Hiszpanii, Holandii i części mniejszych gospodarek oraz niski ale stabilny wzrost w Niemczech i we Włoszech. Inflacja wyniosła w październiku 2,1% r/r. Listopadowy odczyt indeksu nastrojów ESI Komisji Europejskiej (zmiana o +0,2 pkt do 98,0 pkt) sygnalizował stopniową poprawę, choć nadal znajdował się poniżej długoterminowych średniej. W takich warunkach EBC w protokole z posiedzenia ocenił obecny poziom stóp jako „odpowiedni”, uznał stopę depozytową równą 2% za wystarczającą wobec potencjalnych szoków i sygnalizował możliwe zbliżanie się do końca cyklu łagodzenia polityki.

GRUDZIEŃ 2025**Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w listopadzie 2025 r.**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.11.2025 r.).

W listopadzie mogliśmy zaobserwować umiarkowane, lecz szerokie wzrosty wycen większości kluczowych klas aktywów. Miesiąc ten okazał się również sprzyjający dla najbezpieczniejszych papierów skarbowych, a indeks obligacji rządu Stanów Zjednoczonych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3–5 Y US Treasury Index) wzrósł o 0,68%. Dobrze poradziły sobie także amerykańskie obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), których odpowiedni wskaźnik zyskał 0,64%. Globalny indeks korporacyjnych obligacji High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index) odnotował wzrost o 0,42%, a amerykański odpowiednik tego segmentu (ICE BofAML US High Yield Index) poradził sobie jeszcze lepiej, rosnąc o 0,50%. W odróżnieniu od rynku amerykańskiego, strefa euro wypadła relatywnie słabiej. Indeks obligacji rządowych państw strefy euro (ICE BofA Euro Government Index) nieznacznie się obniżył, tracąc 0,05%. Mieszane zachowanie widoczne było również wśród europejskich obligacji korporacyjnych, a segment high yield (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) wygenerował symboliczną dodatnią stopę zwrotu w wysokości 0,09%, natomiast indeks obligacji o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) zakończył miesiąc spadkiem o 0,23%.

W tym okresie mogliśmy natomiast obserwować zróżnicowane zachowanie globalnych rynków akcji. Szeroki indeks rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) odnotował wzrost o 0,25%, podobnie jak amerykański wskaźnik S&P 500 Total Return Index, który również zakończył miesiąc ze stopą zwrotu na poziomie 0,25%. Lepsze wyniki zanotowały europejskie spółki, a indeks MSCI Europe Net Total Return EUR Index wzrósł o 0,91%, natomiast rynek japoński zaprezentował się jeszcze korzystniej. Reprezentujący go Topix Total Return Index JPY zakończył miesiąc wzrostem o 1,42%.

GRUDZIEŃ 2025

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 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 listopadzie jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 0,10%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 8,50%.

Oczekiwania

W listopadzie obserwowaliśmy spadki na większości rynków obligacji w strefie euro i wzrosty na rynku amerykańskich obligacji oraz globalnych akcji. Dywersyfikacja portfela w obrębie różnych klas aktywów pozwoliła ustabilizować portfel i uzyskać dodatni wynik. 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.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej (kat. A) na 28.11.2025

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
0,10%	3,39%	7,39%	8,50%	37,11%	36,86%	67,05%	9,78%

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.

GRUDZIEŃ 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: 15.12.2025.

