

„POZYTYWNY MIESIĄC”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

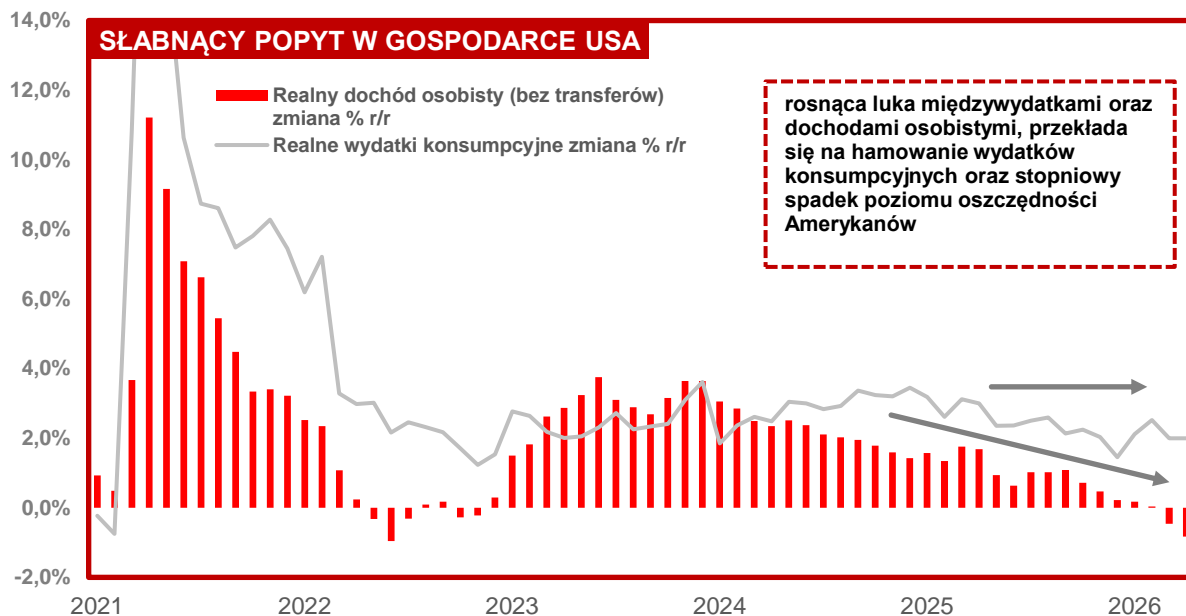


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w maju 2026

Majowe dane, napływające z amerykańskiej gospodarki wskazywały na relatywną odporność wobec trwających szoków kosztowych, choć coraz wyraźniej widoczne były oznaki schłodzenia popytu i pogorszenia nastrojów gospodarstw domowych.

Wykres 1. Dynamika wydatków i dochodów osobistych w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych U.S. Bureau of Economic Analysis (wg stanu na 31.05.2026 r.).

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

W I kwartale PKB wzrosło o 1,6% k/k (czyt. kwartał do kwartału) w ujęciu zannualizowanym (przeliczonym w skali roku), choć został zrewidowany w dół o 0,4% k/k względem pierwszego szacunku, na co wpływ miały dwa główne czynniki. Konsumpcja prywatna zwiększyła się o 1,4%, co było wynikiem o 0,2 punktu procentowego k/k niższym niż pierwotne szacunki. Ponadto inwestycje prywatne wzrosły o 7%, przy wstępnym szacunku 8,7% k/k. Jednocześnie nieznacznie lepsze odczyty danych z handlu zagranicznego poprawił finalny odczyt o 0,1% k/k. W ujęciu całościowym negatywny wpływ handlu zagranicznego, obniżył dynamikę PKB o 1,25 punktu procentowego k/k, gdyż import zwiększył się o 21,1%, wyraźnie mocniej niż eksport rosnący o 13,1%.

W opisywanym okresie presja inflacyjna PCE pozostawała podwyższona. W ujęciu miesięcznym (za kwiecień) ceny zwiększyły się o 0,4% m/m osiągając dynamikę poniżej konsensusu zakładającego wzrost o 0,5% m/m. Natomiast bazowa inflacja PCE zwiększyła się o 0,2% m/m (po wzroście o 0,3% miesiąc wcześniej). W ujęciu rocznym główny odczyt wskaźnika PCE przyspieszył drugi miesiąc z rzędu do 3,8% r/r osiągając najwyższy poziom od maja 2023 r., natomiast dynamika bazowego PCE wzrosła do 3,3% r/r.

Konsumpcja bieżąca w kwietniu pozostała wciąż pod widoczną presją inflacyjną. Sprzedaż detaliczna wzrosła w kwietniu, zgodnie z oczekiwaniami, o 0,5% m/m po zrewidowanym w dół wzroście o 1,6% miesiąc wcześniej. Wzrost ten, analogicznie do poprzedniego miesiąca, wspierany był w części przez wyższe ceny paliw (2,8% m/m), podczas gdy sprzedaż dóbr nie należących do kategorii pierwszej potrzeby, takich jak samochody czy meble spadła. W ujęciu rocznym, sprzedaż poprawiła dynamikę przyspieszając do 4,87% r/r.

Wśród gospodarstw domowych widać było jednak coraz słabsze nastroje. Indeks Uniwersytetu Michigan (amerykański wskaźnik ufności konsumenckiej) spadł do rekordowo niskiego poziomu 44,8 pkt, notując trzeci z rzędu miesięczny spadek, do czego przyczyniły się przede wszystkim rosnące ceny paliw (57% wskazań respondentów). Równolegle oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych mierzone przez Fed z Nowego Jorku wzrosły do 3,6%, czyli najwyższego od roku poziomu. W danych dotyczących rynku pracy próżno szukać winy znaczącego pogorszenia nastrojów. Liczba wakatów w kwietniu (JOLTS jobs openings) wzrosła zdecydowanie do 7,62 milionów przy oczekiwaniach rynkowych na poziomie 6,88 miliona co było efektem silnego wzrostu w kategorii usług biznesowych.

Odczyty wskaźników koniunktury kolejny raz były pozytywne. Indeks PMI dla przedsiębiorstw usługowych znalazł się na poziomie 50,7 punktów. Indeks ISM dla przemysłu wzrósł w maju do poziomu 54,0 pkt, czyli najwyższej od maja 2022 r., i wyraźnie powyżej oczekiwanych przez analityków. Wraz z przyspieszeniem nowych zamówień można było zaobserwować przyspieszenie produkcji. Dodatkowo dane, odnoszące się do ogólnej aktywności produkcyjnej, zaprezentowały się równie silnie. Wskaźnik S&P Global PMI dla przemysłu wzrósł w maju do 55,1 pkt po wyniku 54,5 pkt w kwietniu. Była to najsilniejsza ekspansja w tym sektorze od maja 2022 roku.

Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

Twarde dane zaprezentowały się równie pozytywnie. Produkcja przemysłowa wzrosła w kwietniu o 0,7% m/m, co było najlepszym wynikiem od 14 miesięcy, do czego wydatnie przyczyniła się produkcja w przetwórstwie. Nieco lepiej prezentował się także sektor mieszkaniowy. Indeks NAHB¹ wzrósł do 37 pkt z 34 pkt, a odsetek deweloperów obniżających ceny spadł do 32% z 36% miesiąc wcześniej.

W takich warunkach amerykańska Rezerwa Federalna po raz kolejny pozostawiła stopę procentową funduszy federalnych bez zmian w przedziale 3,5-3,75%. Protokół z posiedzenia wskazywał jednak, że większość członków FOMC (amerykański odpowiednik polskiej Rady Polityki Pieniężnej) dostrzegą ryzyko konieczności dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej, jeśli inflacja utrzymywałaby się trwale powyżej celu.

Maj przyniósł zatem obraz gospodarki nadal rosnącej i wspieranej przez przemysł oraz względnie stabilny rynek pracy. Jednocześnie coraz silniej obciążała ją wysoka inflacja i słabnące nastroje konsumentów.

Majowe, finalne dane europejskiego Eurostatu potwierdziły, że gospodarka strefy euro pozostawała w fazie wyraźnego spowolnienia pod wpływem konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz szoku energetycznego, które uderzały w aktywność gospodarczą. W pierwszym kwartale 2026 r. PKB strefy euro skurczył się o 0,2% k/k, co oznaczało rewizję w dół wobec wstępnego szacunku wzrostu na poziomie 0,1% k/k i stanowiło pierwszy spadek PKB od IV kwartału 2022 r.. W ujęciu rocznym dynamika PKB wyhamowała do 0,3% r/r spowalniając z 1,2% r/r kwartał wcześniej.

Nierówną strukturą charakteryzowała się również aktywność gospodarcza w poszczególnych gałęziach gospodarki strefy euro. Indeks PMI dla przemysłu zmniejszał się nieznacznie w maju do 51,6 pkt z 52,2 pkt. Co warto podkreślić spadek nastąpił z najwyższego poziomu od prawie czterech lat. Wpływ na nieznaczny spadek miało pogorszenie odczytów komponentów popytowych (m.in. stagnacji nowych zamówień i spowolnienia wzrostu produkcji). Nieznacznie lepiej zachował się jednak wskaźnik PMI dedykowany dla sektora usługowego.

Obraz stopniowego spowolnienia dopełniały nastroje gospodarcze. Wskaźnik Nastrojów Gospodarczych Komisji Europejskiej wprawdzie nieznacznie wzrósł w maju do 93,5 pkt z 93,2 pkt, ale wciąż pozostawał blisko najniższego poziomu od ponad pięciu lat.

Wpływ wyższych kosztów na popyt konsumpcyjny widoczny był w twardych danych za marzec. Sprzedaż detaliczna spadła o 0,1% m/m, notując trzeci z rzędu miesięczny spadek, do czego walenie przyczyniło się tąpnięcie sprzedaży paliw. Produkcja przemysłowa wzrosła w tym czasie zaledwie o 0,2% m/m.

Pomimo tego rynek pracy pozostawał relatywnie stabilny: stopa bezrobocia wyniosła 6,3%, liczba bezrobotnych spadła o 84 tys. do 11,1 mln, a bezrobocie wśród młodzieży obniżyło się do 14,7% z 15,1%.

Równolegle presja inflacyjna ponownie narastała. Inflacja CPI przyspieszyła w maju do 3,2% r/r z 3,0% r/r, osiągając najwyższy poziom od września 2023 r. Wzrost ten napędzały głównie ceny energii, które ze względu na wojenne zaburzenia podaży wystrzeliły aż o 10,9% r/r. Jednocześnie inflacja bazowa również wzrosła co dowodzi, że presja cenowa rozlewa się powoli na pozostałe sektory zależne od cen paliw.

¹ 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.

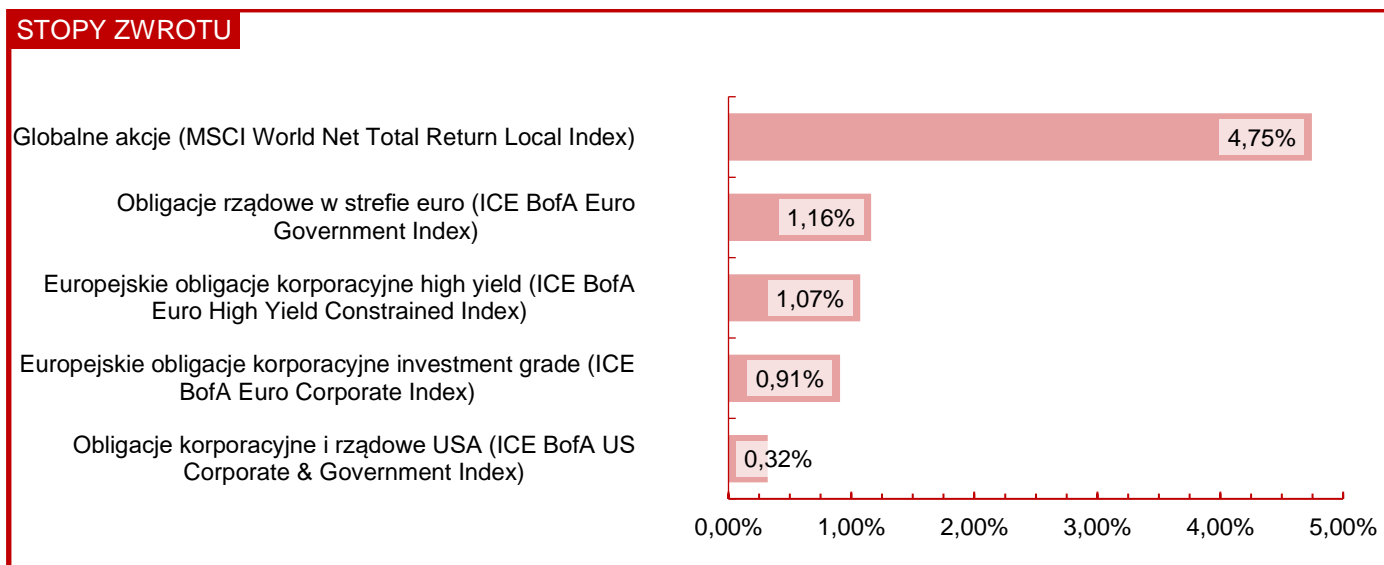
Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

Maj przyniósł więc obraz gospodarki poddanej presji spadku aktywności i ugruntowanej inflacji, co skrajnie komplikowało politykę pieniężną. Z protokołu EBC wynikało, że kwietniowe utrzymanie stóp procentowych bez zmian było trudnym konsensusem, gdyż część członków wprost opowiadała się za podwyżką, obawiając się, że szok podaży utrwali się w gospodarce.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji i obligacji w maju 2026 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.05.2026 r.).

W maju mogliśmy zaobserwować zróżnicowane wyceny większości kluczowych klas aktywów dłużnych. Miesiąc ten okazał się słabszy dla najbezpieczniejszych papierów wartościowych zza oceanu, a indeks obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych o czasie do wykupu od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Year US Treasury Index) odnotował spadek o 0,11%. Zdecydowanie lepiej wypadły obligacje rządowe strefy euro (ICE BofA Euro Government Index), których indeks zyskał 1,16%.

Pozytywne wyniki odnotował natomiast segment obligacji korporacyjnych. Wskaźnik dedykowany amerykańskim obligacjom o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) wzrósł o 0,71%. Na rynku europejskim również zaznaczyła się przewaga wzrostów, gdzie indeks obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) zyskał 0,91%, natomiast segment High Yield (ICE BofA Euro High Yield Constrained Index) wzrósł o 1,07%. Globalny indeks obligacji High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index) podniósł się o 0,52%.

Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

W maju obserwowaliśmy wyraźne wzrosty szerokiego rynku akcji. Było to dobrze widoczne z perspektywy indeksu rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index), który wygenerował w tym czasie stopę zwrotu wynoszącą 4,75%. Silnie zachował się rynek amerykański, gdzie indeks największych spółek (S&P 500 Total Return Index) wzrósł o 5,26%. Na pozostałych rynkach rozwiniętych także dominowały pozytywne nastroje. Zagregowany indeks akcji europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) wzrósł o 3,16%, natomiast reprezentatywny indeks rynku japońskiego (Topix Total Return Index JPY) zyskał 6,24%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu to fundusz funduszy inwestujący w globalne obligacje korporacyjne i rządowe oraz w mniejszej części w globalne akcje. Oznacza to, że można go zaklasyfikować do grupy funduszy stabilnego wzrostu inwestujących globalnie. W celu realizacji tej strategii subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W maju jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 2,00%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 8,86%.

Oczekiwania

W maju na kluczowych rynkach obligacji, w które inwestuje subfundusz, odnotowano wzrosty, w tym najwyższe w segmencie obligacji rządowych. Jednocześnie globalne rynki akcji kolejny miesiąc odnotowały wysokie stopy zwrotu, co pozwoliło na wyraźny wzrost jednostki uczestnictwa. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki obligacyjne i w mniejszym stopniu akcyjne pozostawia 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.

Pekao Strategii Globalnej - Stabilnego Wzrostu

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu (kat. A) na 29.05.2026 r.

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
2,00%	1,43%	3,29%	8,86%	30,10%	24,64%	57,42%	3,09%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
7,82%	8,41%	13,66%	-11,37%	4,83%	4,99%	12,30%	-3,03%	5,55%	4,11%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Od 2 grudnia 2024 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Strategii Globalnej – Stabilnego Wzrostu (poprzednio Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny).

CZERWIEC 2026

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. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego**, tj. w tytuły uczestnictwa. **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 rzetelnej 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: 18.06.2026.