

„KOREKTA NOTOWAŃ”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem

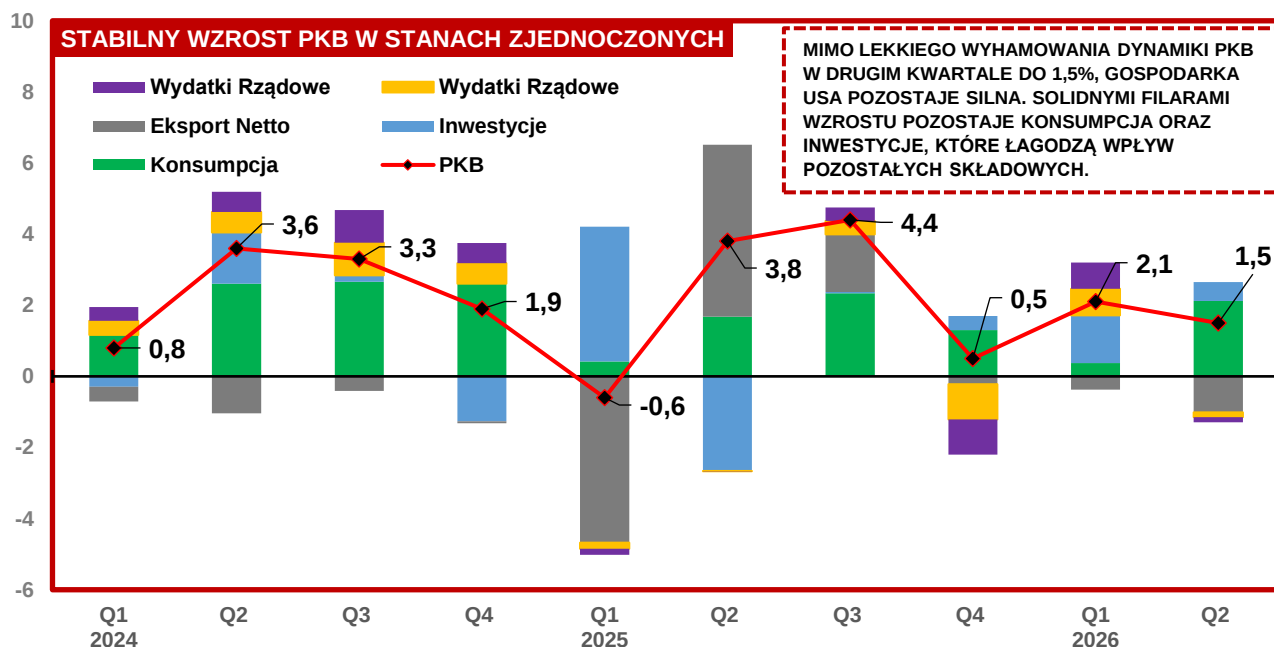


Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w lipcu 2026

Lipcowe publikacje pokazały, że amerykańska gospodarka utrzymywała dodatnie tempo wzrostu, choć struktura aktywności stawała się coraz bardziej zróżnicowana.

Wykres 1. Wpływ czynników na wzrost kwartalnego PKB w Stanach Zjednoczonych w ujęciu zannualizowanym



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych U.S. Bureau of Economic Analysis (wg stanu na 31.07.2026 r.).

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2026

W drugim kwartale PKB wzrósł w ujęciu zannualizowanym, czyli przeliczonym w skali roku, o 1,5% k/k (czyt. kwartał do kwartału), co było odczytem wyraźnie poniżej oczekiwań rynkowych. Głównym źródłem wzrostu pozostała konsumpcja prywatna, której dynamika przyspieszyła do 3,2% z 0,5% kwartał wcześniej, podczas gdy inwestycje przedsiębiorstw nadal rosły o 3% k/k, choć wolniej niż poprzednie 7,9% k/k. Jednocześnie dodatni wpływ popytu krajowego był ograniczany przez silny wzrost importu, słabszy eksport oraz ujemny wpływ zapasów do wzrostu PKB.

Konsumpcja pozostawała relatywnie odporna. Sprzedaż detaliczna wzrosła w czerwcu o 0,2% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) po wzroście o 1,0% miesiąc wcześniej, natomiast sprzedaż z wyłączeniem stacji paliw zwiększyła się o 0,7%. Szczególnie silnie rosła sprzedaż samochodów oraz handel internetowy, podczas gdy spadek cen paliw przełożył się na wyraźne obniżenie obrotów na stacjach benzynowych, będących znacznymi udziałowcami wzrostu sprzedaży detalicznej w ostatnich miesiącach.

Aktywność przemysłowa pozostawała umiarkowana. Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 0,1% m/m drugi miesiąc z rzędu. Produkcja w przetwórstwie pozostawała jednak bez zmian. Brak znaczących wzrostów oraz spadków w rozbiciu na segmenty potwierdza ograniczoną poprawę sektora wytwórczego. Wskaźniki koniunktury utrzymały się w fazie ekspansji. Indeks ISM dla przemysłu wzrósł w lipcu do 55,6 pkt a wskaźnik S&P PMI dla przemysłu osiągnął poziom 53,9 pkt.

Obraz popytu pozostawał niejednoznaczny. Indeks Uniwersytetu Michigan - amerykański wskaźnik ufności konsumenckiej sporządzany co miesiąc wzrósł do 55,2 pkt., najwyższego poziomu od lutego, a oczekiwania inflacyjne na rok obniżyły się do 4,2%. Jednocześnie ogólny poziom nastrojów pozostawał o 11% niższy niż przed rokiem, co odzwierciedlało utrzymujące się obawy związane z wysokimi cenami. Badanie Fed z Nowego Jorku pokazało natomiast wzrost rocznych oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych do 3,7%, przy jednoczesnej poprawie ocen bezpieczeństwa zatrudnienia oraz wzroście prawdopodobieństwa znalezienia nowej pracy.

Słabo prezentował się natomiast rynek mieszkaniowy. Indeks rynku mieszkaniowego NAHB obniżył się, oczekiwania sprzedażowe pogorszyły się, a odsetek deweloperów obniżających ceny wzrósł do 37%, przy średniej skali obniżek wynoszącej 6%.

Napływające dane wskazywały, że presja inflacyjna zaczęła stopniowo słabnąć. W czerwcu inflacja roczna PCE spowolniła do 3,7% z 4,1%, podczas gdy inflacja bazowa zmniejszyła się do 3,3% z 3,4%. Spadek cen dóbr był największy od listopada 2023 roku.

Pomimo oznak łagodniejszej inflacji amerykańska Rezerwa Federalna pozostawiła stopę funduszy federalnych bez zmian na poziomie 3,50-3,75% już piąte posiedzenie z rzędu. Jednocześnie trzech członków FOMC (amerykańskiego odpowiednika naszej Rady Polityki Pieniężnej, odpowiadającego m. in. za kształtowanie wysokości stóp centowych w USA) opowiedziało się za podwyżką stóp o 25 punktów bazowych., a komunikat podkreślał utrzymującą się podwyższoną inflację oraz solidne tempo aktywności gospodarczej.

Podsumowując, lipcowe dane wskazywały na gospodarkę, która nadal rosła dzięki silnej konsumpcji i inwestycjom, jednak tempo wzrostu wyraźnie osłabło. Jednocześnie inflacja zaczęła się obniżać, a Fed utrzymał ostrożne nastawienie, pozostawiając otwartą możliwość dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2026

W przypadku Starego Kontynentu dane w pierwszym miesiącu wakacji wskazywały na wyraźną poprawę aktywności gospodarczej w strefie euro pomimo utrzymującej się niepewności związanej z cenami energii. Produkt krajowy brutto wzrósł w drugim kwartale o 1,0% r/r. Dane te były wyraźnie wyższe niż prognozy, osiągając najszybsze tempo wzrostu od pierwszego kwartału 2025 roku. Jednocześnie pozytywnie zrewidowany został odczyt PKB za pierwszy kwartał 2026 r. z -0,2% k/k do 0% k/k.

Wskaźniki koniunktury poprawiły się. Indeks PMI dla przemysłu wzrósł do 51,9 pkt., najwyżej od kwietnia, sygnalizując najsilniejszą poprawę warunków w sektorze od marca 2022 roku, choć eksport nadal pozostawał słaby, a przedsiębiorstwa ograniczały zatrudnienie. Równocześnie indeks PMI dla usług wzrósł do 51,6 pkt., powracając powyżej granicy ekspansji po trzech miesiącach spadków, czemu towarzyszyła poprawa zatrudnienia oraz wyższy optymizm przedsiębiorstw.

Jednocześnie twarde dane pozostawały bardziej umiarkowane. Produkcja przemysłowa obniżyła się w maju odpowiednio, sprzedaż detaliczna wzrosła zgodnie z konsensusem sygnalizując utrzymanie umiarkowanej odporności konsumenta.

Poprawie uległy również nastroje dotyczące przyszłości. Wskaźnik Nastrojów Gospodarczych Komisji Europejskiej wzrósł do 96,9 pkt., najwyższego poziomu od lutego, a Wskaźnik Sentymentu Ekonomicznego ZEW zwiększył się do 23,4 pkt., najwyższego poziomu od pięciu miesięcy oraz znacząco bijąc oczekiwania. Wyraźniej poprawie uległy oczekiwania respondentów dotyczące rozwiązania konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz oczekiwania inflacyjne.

Inflacja przyspieszyła do 2,9% r/r z 2,8%, głównie za sprawą wzrostu cen energii, których dynamika zwiększyła się do 10,0%. Złożyły się na to wzrosty krajowych odczytów inflacyjnych największych gospodarek strefy euro, spośród których jedynie Włochy odnotowały nieznaczny spadek inflacji względem poprzedniego odczytu. Inflacja bazowa strefy euro wzrosła do 2,5%. Ponadto rynek pracy pozostawał stabilny. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 6,3% czwarty miesiąc z rzędu, nieco powyżej oczekiwań rynkowych.

Europejski Bank Centralny pozostawił stopy procentowe bez zmian po czerwcowej podwyżce, podkreślając ostrożne podejście wobec utrzymującej się niepewności i ryzyka wtórnych efektów wysokich cen energii.

Podsumowując, lipiec przyniósł poprawę wskaźników aktywności i nastrojów przy jednoczesnym przyspieszeniu inflacji oraz stabilnym rynku pracy. Dane sugerowały stopniowe umacnianie ożywienia, choć wysokie ceny energii nadal pozostawały głównym źródłem ryzyka dla perspektyw gospodarki.

Lipcowe publikacje pokazały, że chińska gospodarka nadal rosła, jednak tempo ożywienia pozostawało nierównomierne. W drugim kwartale PKB zwiększył się o 0,9% k/k wobec 1,3% k/k w pierwszym kwartale, co było najslabszym wynikiem od drugiego kwartału 2024 roku. W ujęciu rok do roku PKB urosło o 4,3%. Wzrost wspierany był przez sektor przemysłowy i eksport, natomiast słaby popyt krajowy oraz utrzymujący się kryzys na rynku nieruchomości nadal ograniczały aktywność.

Produkcja przemysłowa przyspieszyła do 5,3% r/r wyraźnie przekraczając oczekiwania rynku. Szczególnie silny wzrost odnotowano w produkcji komputerów i sprzętu komunikacyjnego, kolejnictwie oraz motoryzacji. Natomiast konsumpcja poprawiła się jedynie częściowo. Po wcześniejszym spadku, sprzedaż detaliczna wzrosła i to przy silnym negatywnie wpływie sprzedaży samochodów -16,1% r/r. Nie pomogła również sprzedaż materiałów budowlanych, mebli i sprzętu AGD, która również pozostawała wyraźnie ujemna.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2026

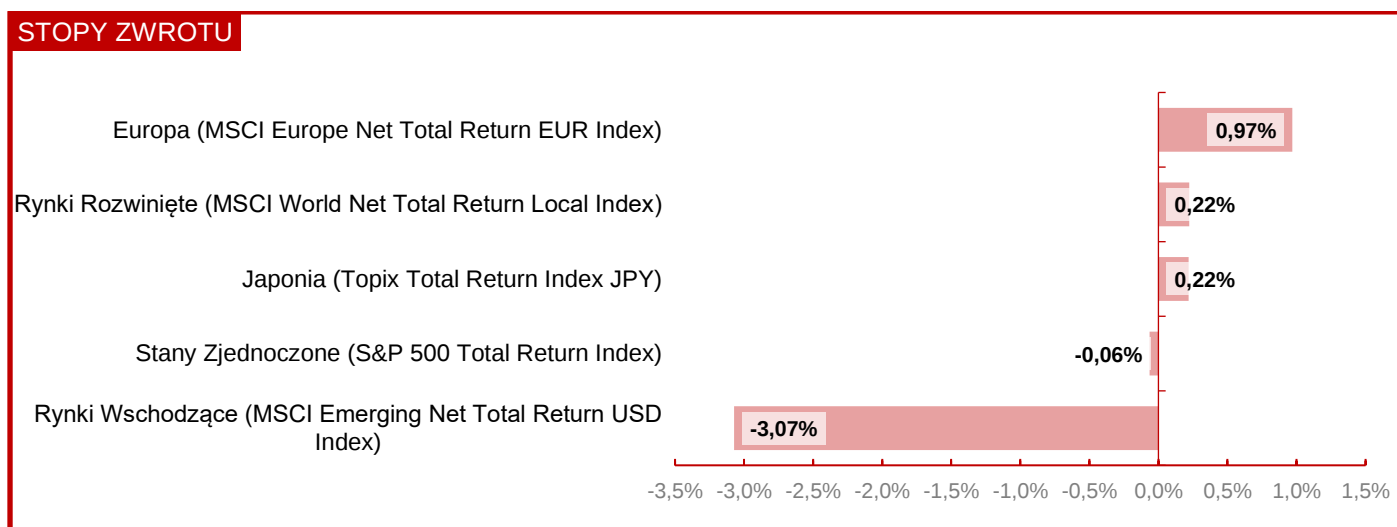
Wskaźniki koniunktury były relatywnie korzystne. RatingDog PMI dla przemysłu obniżył się do 50,9 pkt., lecz nadal sygnalizował ekspansję, a nowe zamówienia rosły czternasty miesiąc z rzędu. Jednocześnie usługowy RatingDog PMI utrzymał się na wysokim poziomie 54,1 pkt., wskazując na silny wzrost aktywności, poprawę zatrudnienia oraz utrzymujący się optymizm przedsiębiorstw.

Inflacja konsumencka spowolniła w miesiącu ubiegłym do 1,0% r/r. Ceny żywności kontynuowały proces deflacyjny, podobnie do cen mieszkań, które obniżały się szybciej niż miesiąc wcześniej.

Ludowy Bank Chin pozostawił referencyjne stopy pożyczkowe bez zmian na poziomie 3,0% dla kredytów rocznych oraz 3,5% dla pięcioletnich, kontynuując ostrożne podejście do polityki pieniężnej. Bank zwracał uwagę na utrzymującą się słabość rynku nieruchomości, jednocześnie wskazując na ograniczoną przestrzeń do dalszego luzowania monetarnego.

Podsumowując, lipcowe dane potwierdziły, że motorem wzrostu pozostawał przemysł i eksport, podczas gdy konsumpcja krajowa oraz sektor nieruchomości nadal ograniczały tempo ożywienia. Stabilna polityka pieniężna i oczekiwania na dalsze wsparcie fiskalne wskazywały, że władze nadal koncentrowały się na podtrzymaniu wzrostu gospodarczego.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w lipcu 2026 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.07.2026 r.).

W lipcu na szerokim rynku akcji dominował zróżnicowany, choć w większości pozytywny obraz, obejmujący zarówno gospodarki rozwinięte, jak i rynki wschodzące. Indeks rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return Local Index) zakończył miesiąc na plusie, zyskując 0,22%. Rynek amerykański pozostał niemal bez zmian - indeks największych spółek (S&P 500 Total Return Index) obniżył się nieznacznie, o 0,06%. Wyraźna presja objęła natomiast rynki wschodzące - indeks MSCI Emerging Net Total Return USD Index spadł o 3,07%, wypadając najslabiej na tle pozostałych segmentów. Na tym tle pozytywnie wyróżniły się rynki europejski i japoński: zagregowany indeks akcji europejskich (MSCI Europe Net Total Return EUR Index) wzrósł o 0,97%, a reprezentatywny indeks rynku japońskiego (Topix Total Return Index JPY) zyskał 0,22%.



Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

SIERPIEŃ 2026

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujących w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W lipcu wartość jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu obniżyła się o 0,59%, natomiast w horyzoncie rocznym subfundusz zyskał 17,94%.

Oczekiwania

W lipcu na globalnych rynkach akcji obserwowaliśmy zróżnicowane stopy zwrotu. W szczególności słabo zachowywały się rynki wschodzące. Pomimo słabszego miesiąca subfundusz w ujęciu rocznym nadal odnotowuje wyraźny zysk. W naszej opinii obecna struktura portfela składająca się z szerokiej globalnej ekspozycji na różne rynki akcji zapewnia dywersyfikację i pozostawia 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

SIERPIEŃ 2026

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny (kat. A) na 31.07.2026 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
-0,59%	3,71%	7,06%	17,94%	50,55%	53,95%	-	8,88%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
16,57%	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

SIERPIEŃ 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. **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. 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: 17.08.2026.