

„NOWOROCZNE WZROSTY”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

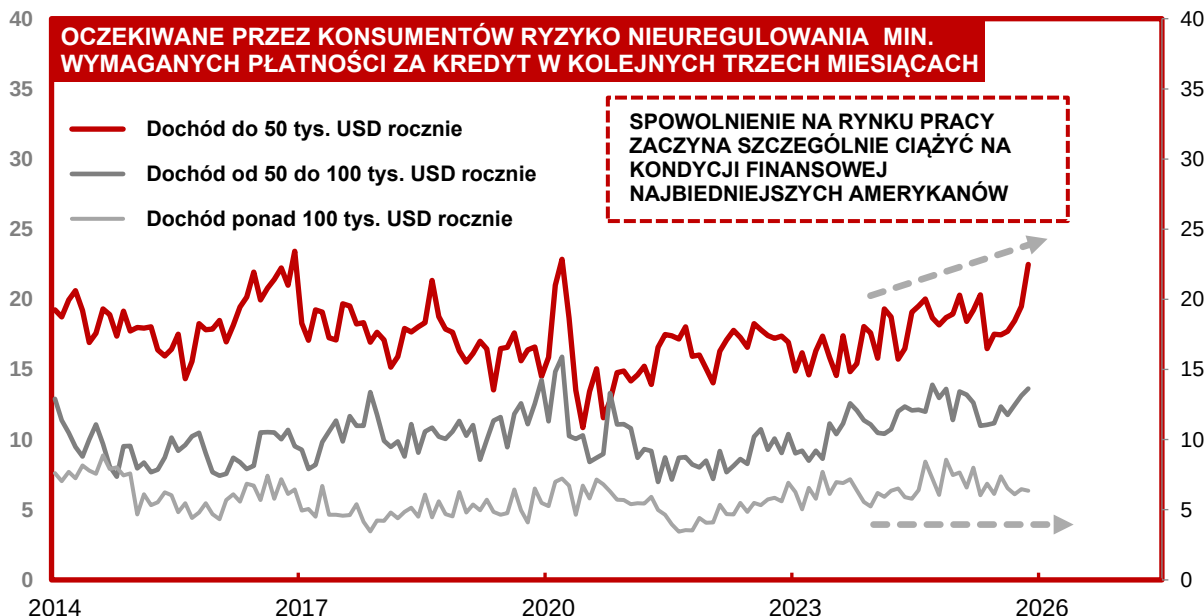


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w styczniu 2026

Dane z początku 2026 roku pokazywały, że gospodarka USA wchodziła w 2026 rok w relatywnie dobrej kondycji, choć sygnały pozostawały mieszane. Zgodnie z finalnym odczytem, w III kw. 2025 PKB wzrósł w ujęciu zannualizowanym, czyli przeliczonym w skali roku, o 4,4% k/k (czyt. kwartał do kwartału), co było najsilniejszym tempem od III kwartału 2023 roku. Do wzrostu kontrybuowała wyraźnie konsumpcja, która zwiększyła się o 3,5% oraz również istotna poprawa salda handlu zagranicznego. Eksport wzrósł o 9,6%, podczas gdy import spadł o 4,4%.

Wykres 1. Struktura oczekiwań konsumentów odnośnie ryzyka nieuregulowania wymaganych płatności za kredyt



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z FED (wg stanu na 31.01.2026 r.).

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LUTY 2026

Dane o większej częstotliwości także potwierdzały odporność popytu. Sprzedaż detaliczna w listopadzie (zgodnie z ostatnim odczytem) wzrosła o 0,6% m/m, a tzw. grupa kontrolna (czyli dane wykluczające z kalkulacji dynamikę sprzedaży w salonach samochodowych, stacjach benzynowych, sklepach z materiałami budowlanymi oraz restauracjach) zwiększyła się o 0,4% m/m. Wskaźnik ISM dla usług w styczniu podtrzymał wynik 53,8 pkt pozostając na tym samym poziomie co miesiąc wcześniej.

Po stronie podażowej, produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 0,4% m/m (wobec oczekiwanych 0,1% m/m), a wykorzystanie mocy produkcyjnych podniosło się do 76,3%. Wyraźny zwrot nastąpił w przemyśle, gdzie wskaźnik ISM wzrósł w styczniu do 52,6 pkt z 47,9 pkt, po raz pierwszy od roku sygnalizując ekspansję. Odbicie napędzały nowe zamówienia oraz produkcja. Jednocześnie, pomimo poprawy danych, komponent zatrudnienia pozostał poniżej granicy 50 pkt i wyniósł 48,1 pkt - co implikowało, że rynek pracy nadal stopniowo się schładzał, ale w wolniejszym tempie niż można było zaobserwować to miesiąc wcześniej.

Na częściową stabilizację wskazywały też dane z amerykańskiego Biura Statystyk Pracy odnośnie zatrudnienia w sektorach nierolniczych, które wzrosło w grudniu o 50 tys. miejsc pracy. Jednocześnie, średni miesięczny wzrost zatrudnienia w całym 2025 roku wyniósł zaledwie 49 tysięcy. Warto natomiast podkreślić, że stopa bezrobocia obniżyła się w tym miesiącu o 0,1 p.p. do 4,4%, a szeroka miara tzw. U-6 (uwzględniająca m.in. osoby bezrobotne, które zaprzestały aktywnego poszukiwania pracy, czy osoby zatrudnione na niepełny etat pomimo chęci pracy w pełnym wymiarze) spadła do 8,4% (z 8,7%). Stabilizacja na rynku pracy poskutkowała poprawą nastrojów konsumentów.

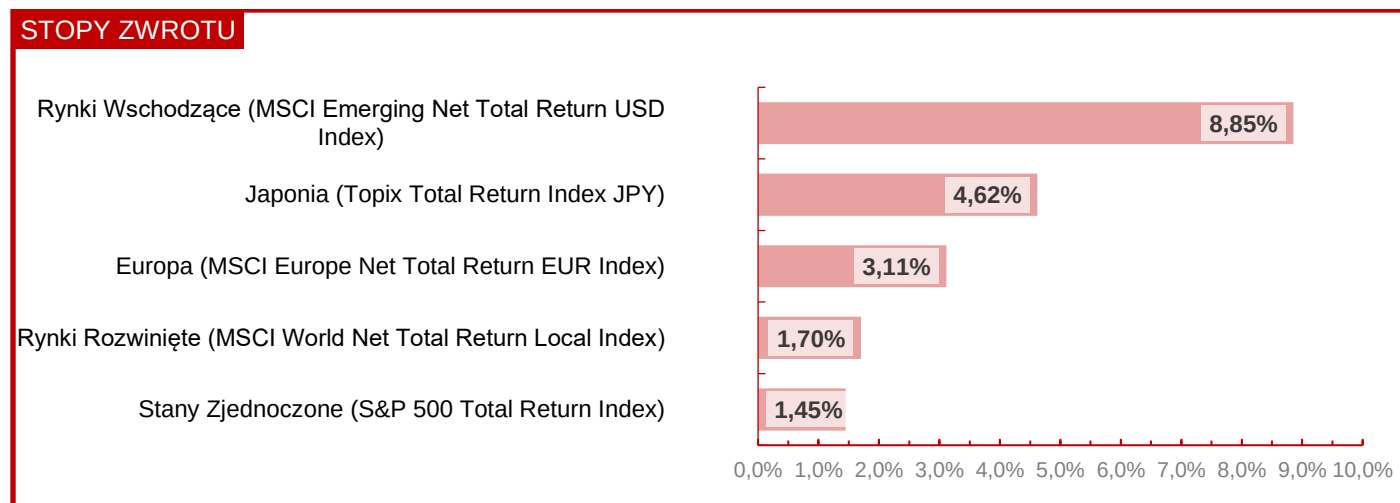
Oczekiwania inflacyjne na rok naprzód obniżyły się do 4,0% czyli najniższego poziomu od stycznia 2025 roku. Bieżąca presja cenowa pozostawała jednak podwyższona. Inflacja (PCE) w listopadzie wyniosła 2,8% r/r, podobnie jak inflacja bazowa (przyśpieszając w obu przypadkach z 2,7% r/r). Słabym punktem pozostawały jednak nastroje w budownictwie, gdzie aż 40% deweloperów raportowało obniżki cen o średnio 6%.

W tym otoczeniu FED (amerykański bank centralny) utrzymał kluczową stopę procentową w przedziale 3,5 - 3,75%, podkreślając zależność kolejnych decyzji od napływających danych. W styczniu istotnym wydarzeniem rynkowym była również nominacja nowego przewodniczącego Rezerwy Federalnej, Kevina Warsha, przez prezydenta Trumpa, która zwiększyła obawy inwestorów o niedostateczne luzowanie polityki monetarnej w przyszłości ze względu na bardziej restrykcyjne poglądy kandydata w przeszłości.

W przypadku gospodarki strefy euro, początek 2026 roku pozostawał umiarkowanie pozytywny, choć nierówny strukturalnie. PKB w czwartym kwartale 2025 wzrósł o 1,3% r/r, a w całym 2025 roku tempo wzrostu wyniosło 1,5%. Wartą odnotowania zmianą była dalsza dezinflacja. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu, inflacja (CPI) w styczniu spadła do zaledwie 1,7% r/r - schodząc poniżej celu Europejskiego Banku Centralnego (EBC). Rynek pracy pozostawał silny, a stopa bezrobocia spadła w grudniu do 6,2%. Twarde dane z przemysłu poprawiły się, a produkcja przemysłowa wzrosła. Jednocześnie wskaźniki ankietowe nadal sygnalizowały jednak słabość przemysłu. Wskaźniki wyprzedzające dla gospodarki jak np. PMI dla tego sektora wyniósł w styczniu 49,5 pkt odbijając z dziewięciomiesięcznego dna zarejestrowanego w grudniu na poziomie 48,8 pkt. W przypadku usług PMI spadł do 51,6 pkt wskazując na wolniejsze tempo wzrostu. Wyraźnie poprawiły się natomiast nastroje. Indeks ESI Komisji Europejskiej wzrósł do 99,4 pkt z 97,2 pkt, a indeks ZEW dla Strefy Euro podniósł się do 40,8 pkt, osiągając najwyższy poziom od 2024 roku i wzrósł o 7,1 pkt. W takim otoczeniu EBC utrzymywał stopy procentowe bez zmian, pozostawiając stopę refinansową na 2,15% i depozytową na 2,0%.

Dane z Chin wskazywały na stabilizację wzrostu przy utrzymującej się słabości konsumpcji. Tamtejsze PKB w czwartym kwartale 2025 roku wzrósł o 1,2% k/k, co było najlepszym wynikiem od trzech kwartałów. Strona podażowa pozostawała relatywnie silna. Produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła. PMI dla przemysłu przyśpieszył w styczniu do 50,3 pkt (z 50,1 pkt), sygnalizując niewielką ekspansję aktywności w tej gałęzi gospodarki. W usługach tempo poprawy było umiarkowane. Jednym ze słabszych elementów chińskiej gospodarki pozostawała jednak wciąż konsumpcja krajowa. Słabość ta w dalszej mierze znajdowała swoje odzwierciedlenie w ograniczonej presji inflacyjnej. Inflacja (CPI) wyniosła zaledwie 0,8% r/r, a inflacja bazowa utrzymała się na poziomie 1,2%. W odpowiedzi Bank Ludowy Chin utrzymywał łagodną politykę pieniężną, pozostawiając roczną referencyjną stopę procentową na poziomie 3,0% oraz pięcioletnią na 3,5%.



LUTY 2026**Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych indeksów akcji w styczniu 2026 r.**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.01.2026 r.).

W styczniu szeroki rynek akcji odnotował dodatnie stopy zwrotu. Z perspektywy globalnej indeks spółek z rynków rozwiniętych (MSCI World Net Total Return) wygenerował stopę zwrotu na poziomie 1,70%. Rynek amerykański również zakończył miesiąc na plusie, a indeks największych spółek ze Stanów Zjednoczonych (S&P 500 Total Return Index) wzrósł o 1,45%.

Na tle pozostałych rynków rozwiniętych szczególnie dobrze zaprezentowała się Europa, gdzie MSCI Europe Net Total Return EUR Index zyskał 3,11%. Jeszcze lepszy wynik odnotował rynek japoński, którego szeroki indeks (Topix Total Return Index JPY) wzrósł o 4,62%. Najwyższą stopę zwrotu w styczniu osiągnęły jednak rynki wschodzące, a odpowiedni indeks (MSCI Emerging Net Total Return USD Index) wzrósł w tym przypadku aż o 8,85%.

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny to fundusz funduszy inwestujących w globalne akcje. W celu realizacji tej strategii subfundusz lokuje środki w zagraniczne fundusze akcji zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W styczniu jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu wzrosła o 1,70%, natomiast w horyzoncie rocznym jednostka funduszu zyskała 15,46%.

Oczekiwania

W styczniu obserwowaliśmy wyraźne wzrosty na rynkach wschodzących, ale także w Japonii i w Europie. Nieco słabiej, ale także wyraźnie na plusie miesiąc zakończyliśmy w Stanach Zjednoczonych. 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.

Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny

KOMENTARZ
RYNKOWY

LUTY 2026

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.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej – dynamiczny (kat. A) na 30.01.2026

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
1,70%	2,72%	10,16%	15,46%	54,00%	59,80%	-	1,70%

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

LUTY 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: 19.02.2026.