

MARZEC 2026

MATERIAŁ REKLAMOWY

„LUTOWE WZROSTY”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

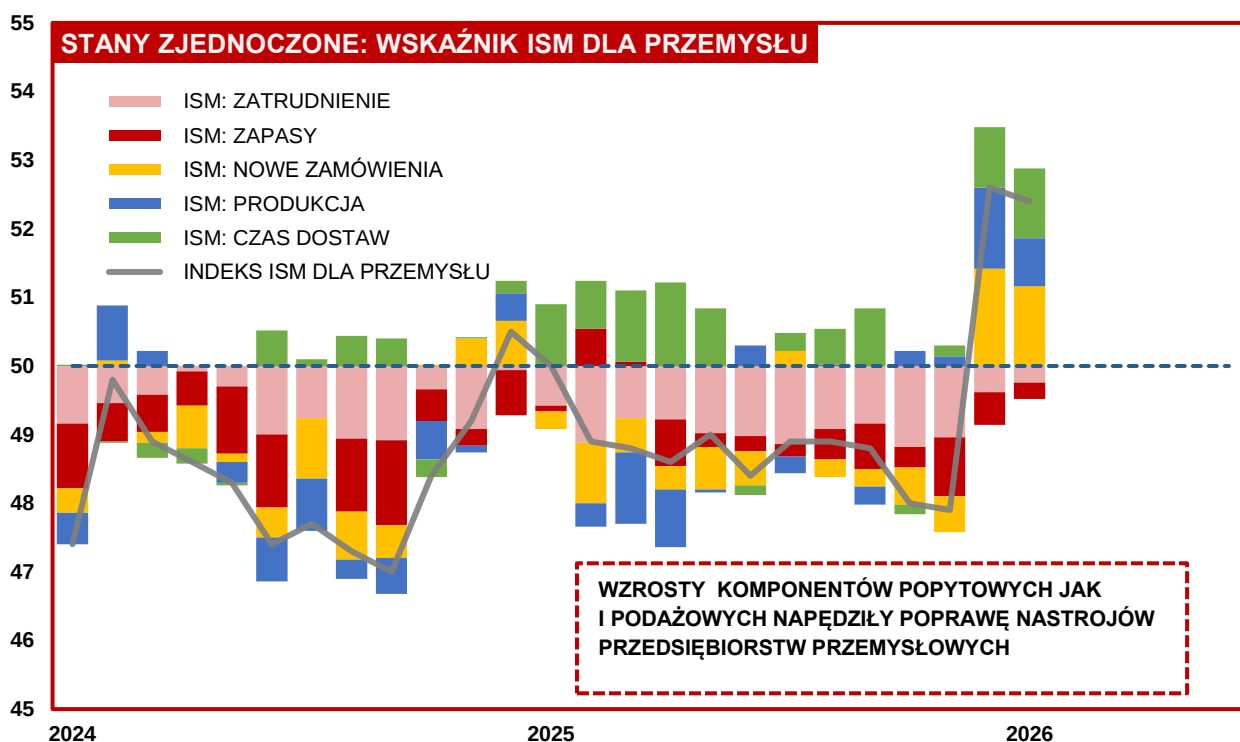


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w lutym 2026

W lutym 2026 roku obraz gospodarki USA pozostawał mieszany. Dynamika wzrostu wyraźnie spowolniła, jednak część danych o wysokiej częstotliwości wskazywała na utrzymanie aktywności gospodarczej, przy jednoczesnym ponownym nasileniu presji cenowej. Szczególne znaczenie miał ten drugi czynnik, w kontekście wzrostu cen surowców energetycznych po wspólnym ataku Stanów Zjednoczonych i Izraela na Iran.

Wykres 1. Struktura wskaźnika ISM dla przemysłu (Stany Zjednoczone)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z Institute of Supply Management (wg stanu na 28.02.2026 r.).

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

MARZEC 2026

Zgodnie z opublikowanymi w lutym danymi, w IV kwartale 2025 - PKB Stanów Zjednoczonych wzrósł kwartał do kwartału w skali roku o 1,4%, po wzroście o 4,4% w III kw. 2025. Odczyt ten okazał się istotnie niższy od prognoz analityków, które wskazywały na wzrost na poziomie 3%. Konsumpcja prywatna spowolniła do 2,4%, a w jej ramach zakupy dóbr obniżyły się o 0,1%, podczas gdy wydatki na usługi wzrosły o 3,4%. Eksport spadł o 0,9%, a import obniżył się o 1,3%, co wpisywało się w słabszą dynamikę handlu po bardzo mocnym III kwartale. Istotnym czynnikiem hamującym był wpływ tymczasowego zamknięcia rządu federalnego (tzw. „shutdown”), w wyniku którego wydatki rządowe spadły o 5,1%. Kategoria ta odjęła od dynamiki wzrostu gospodarczego aż 0,9 punktu procentowego (p.p.). Poprawa widoczna była jednak po stronie inwestycji prywatnych, które przyspieszyły do 2,6%. W ujęciu całego 2025 roku gospodarka amerykańska zwiększyła się o 2,2%, wobec 2,8% w 2024 roku.

Sygnaly z przemysłu w lutym 2026 pozostawały relatywnie dobre, choć tempo ekspansji lekko osłabło. ISM¹ dla przemysłu obniżył się marginalnie do 52,4 pkt z 52,6 pkt w styczniu, ale dość wyraźnie pobił oczekiwania. Pomimo obniżenia się „odczytów” zmiennych reprezentujących nowe zamówienia i produkcję (kolejno do 55,8 pkt i 53,5 pkt) w obu przypadkach odnotowano wzrost ale w wolniejszym tempie niż miesiąc wcześniej. Zarówno zmienne reprezentujące zatrudnienie jak i zapasy pozostały poniżej granicy 50 punktów. Jednocześnie mogliśmy zaobserwować wzrost presji kosztowej. Respondenci wskazywali na wzrosty cen stali i aluminium oraz negatywny wpływ cel na import. Indeks ISM dla przedsiębiorstw usługowych wzrósł do 56,1 pkt. z 53,8 pkt. wskazując na wyższe tempo poprawy koniunktury w tej części gospodarki.

Z perspektywy tzw. „twardych” danych (publikowanych z pewnym opóźnieniem względem tych ankietowych), mogliśmy zaobserwować wzrost produkcji przemysłowej w styczniu o 0,7% m/m. Wykorzystanie mocy produkcyjnych podniosło się do 76,2%, ale nadal pozostawało o 3,2 pkt proc. poniżej długoterminowej średniej z lat 1972 – 2025.

Rynek pracy dawał sygnały umiarkowanej odporności, choć rewizja odczytów za ubiegły rok wyraźnie zmieniła perspektywę. W styczniu 2026 przybyło 130 tys. miejsc pracy w sektorach nierolniczych przy spodziewanych 70 tys. i po zrewidowanym w dół wzroście o 48 tys. w grudniu. Wzrost zatrudnienia w 2025 roku został obniżony do zaledwie 181 tys. z 584 tys. co średnio przekładało się na spadek dynamiki miesięcznego przyrostu miejsc pracy z 49 tys. do zaledwie 15 tysięcy osób. Warto podkreślić, że styczniowy odczyt był najwyższym od grudnia 2024 roku, przy jednoczesnym spadku stopy bezrobocia w USA do 4,3% (o 0,1 p.p.).

Amerykańska inflacja pod koniec 2025 roku przyspieszyła uwypuklając lekkość inflacji i ograniczając przestrzeń do szybszych obniżek stóp procentowych. Zgodnie z publikacją z lutego, w grudniu PCE przyspieszył w ujęciu rocznym do 2,9% z 2,8%. W tym kontekście wciąż pozytywnym sygnałem pozostawało solidne zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych i ich spadek w krótkim terminie (zgodnie z ankietą uniwersytetu Michigan).

Po stronie popytu konsumenckiego nastroje pozostawały słabe. „Odczyt” (potocznie o publikowanych danych) indeksu Uniwersytetu Michigan wyniósł w lutym 56,6 pkt, co było najwyższym poziomem od sierpnia 2025. Aż 46% respondentów wskazywało wysokie ceny jako obciążenie finansów, a odsetek ten utrzymywał się powyżej 40% już siódmy miesiąc z rzędu. Jednocześnie, jednoroczne oczekiwania inflacyjne obniżyły się dość drastycznie z 4% do 3,4%. Oczekiwania długoterminowe pozostały na poziomie 3,3%.

¹ Wskaźnik ISM (Indeks Menedżerów ds. Zakupów) - miesięczny wskaźnik aktywności gospodarczej w USA, który mierzy stan sektora produkcyjnego i usługowego. Ocenia zmiany w kluczowych obszarach, takich jak nowe zamówienia, produkcja czy zatrudnienie. Jest określany na podstawie ankiet przeprowadzonych wśród menadżerów ds. zakupów. Wartość powyżej 50 punktów oznacza rozwój (ekspansję), a poniżej 50 recesję (spadek).

MARZEC 2026

Zgodnie z harmonogramem, w lutym nie odbyło się posiedzenie FED natomiast udostępnione w tym miesiącu tzw. „minutki”² ze styczniowego posiedzenia pokazały podział wśród decydentów: część widziała przestrzeń do dalszych obniżek stóp procentowych za oceanem przy spadku inflacji, inni preferowali dłuższą pauzę, a część dopuszczała potencjalną możliwość podwyżek przy uporczywie podwyższonej inflacji utrzymującej się powyżej celu.

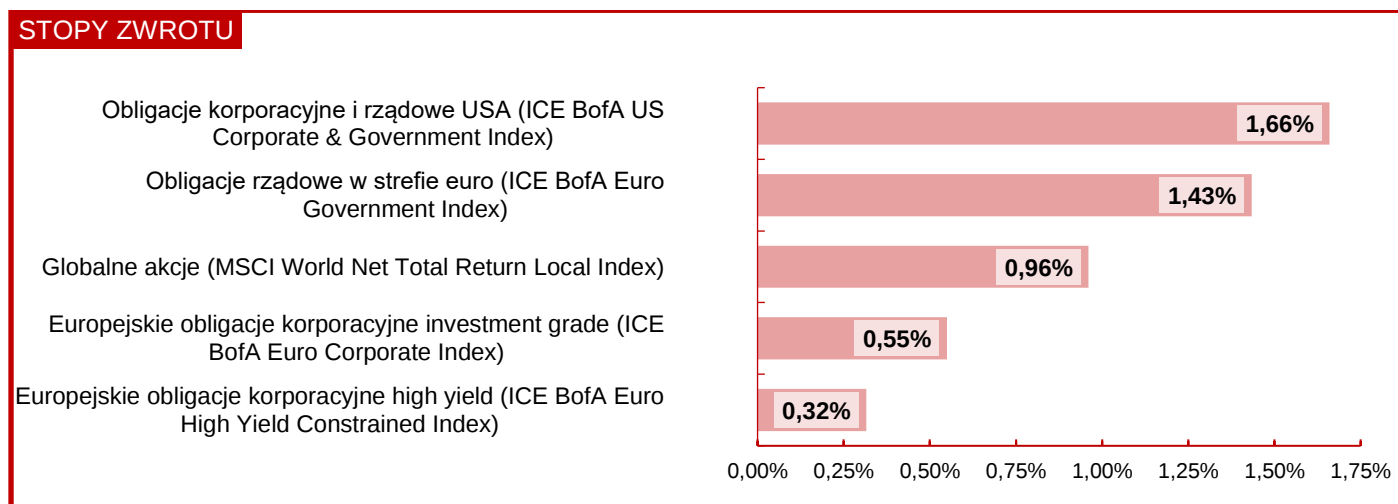
W przypadku danych ze strefy euro luty przyniósł poprawę w ankietach dla przemysłu i usług, ale też odbicie inflacji oraz mieszany obraz nastrojów. Indeks PMI dla przemysłu wzrósł do 50,8 pkt z 49,5 pkt w styczniu, co było najsilniejszą poprawą warunków od czerwca 2022. Ankieta wskazywała na wzrost produkcji oraz najszybszy od kwietnia 2022 wzrost nowych zamówień, choć zatrudnienie w tej gałęzi gospodarki nadal się kurczyło. PMI dla usług wzrósł do 51,9 pkt z 51,6 pkt, co potwierdziło utrzymanie umiarkowanego tempa wzrostu sektora usługowego. Jednocześnie wskaźnik nastrojów gospodarczych (ESI) Komisji Europejskiej obniżył się do 98,3 pkt z 99,3 pkt w styczniu.

Gorzej zaprezentowały się jednak twarde dane, które (zgodnie z ostatnim dostępnym odczytem) wykazały spadek produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. Odczyt dynamiki PKB strefy euro za IV kw. wskazał na wzrost o 1,3% r/r. Z drugiej strony pomimo ograniczonej aktywności gospodarczej, opublikowany w lutym raport Eurostatu wskazał spadek stopy bezrobocia w strefie euro w styczniu do zaledwie 6,1%, czyli najniższego zarejestrowanego poziomu w historii.

Podobnie jak w przypadku Stanów Zjednoczonych, w tym regionie również mogliśmy zaobserwować wzrost dynamiki cen. Inflacja CPI, zgodnie ze wstępnym szacunkiem Eurostatu, przyspieszyła do 1,9% r/r w lutym z szesnastomiesięcznego minimum na poziomie 1,7% r/r w styczniu.

Tak jak oczekiwano, podczas posiedzenia Europejski Bank Centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian, pozostawiając stopę refinansową na 2,15% oraz stopę depozytową na 2,0%, podkreślając jednocześnie w swoim komunikacie, że mamy do czynienia ze środowiskiem o podwyższonej niepewności i kolejne decyzje będą zależne od napływających danych.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 28.02.2026 r.).

² Fed Minutes to protokoły z posiedzeń amerykańskiej Rezerwy Federalnej zawierają szczegółowe zapisy dyskusji, argumentów oraz poglądów członków Komitetu ds. Operacji Otwartego Rynku (FOMC) na temat polityki pieniężnej i sytuacji gospodarczej, ujawniając kulisy decyzji o stopach procentowych. Są kluczowe dla inwestorów do zrozumienia przyszłych ruchów FED. Dają głębszy wgląd niż krótki komunikat po posiedzeniu, wyjaśniając powody, dla których Fed podjął takie, a nie inne kroki. Pomagają zrozumieć rozwój sytuacji gospodarczej i finansowej, wpływając na rynki akcji, obligacji i walut.

MARZEC 2026

W lutym mogliśmy obserwować kontynuację wzrostów wycen w większości kluczowych segmentów rynku długu. Korzystnie zachowały się zarówno obligacje skarbowe, jak i papiery korporacyjne, choć skala wzrostów była zróżnicowana. Indeks amerykańskich obligacji skarbowych o terminie zapadalności od trzech do pięciu lat (ICE BofAML 3-5 Y US Treasury Index) wzrósł o 1,2%. Jeszcze lepszy wynik odnotował indeks obligacji rządowych państw strefy euro (ICE BofA Euro Government Index), który zyskał 1,4%.

W segmencie długu korporacyjnego dodatnie stopy zwrotu wygenerowały zarówno obligacje o ratingu inwestycyjnym, jak i spekulacyjnym. Indeks amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index), wzrósł o 1,3%. Z kolei globalny indeks obligacji High Yield (ICE BofAML Global High Yield) zanotował niewielki wzrost o 0,11%.

Na rynku europejskim dług przedsiębiorstw również przyniósł dodatnie wyniki. Indeks obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ICE BofA Euro Corporate Index) wzrósł o 0,5%, natomiast segment papierów high yield, reprezentowany przez ICE BofA Euro High Yield Constrained Index, zyskał 0,3%.

W lutym sytuacja na szerokim rynku akcji z krajów rozwiniętych pozostawała zróżnicowana, choć w ujęciu globalnym dominowały wzrosty. Indeks MSCI World Net Total Return Local Index wygenerował w tym czasie stopę zwrotu na poziomie 0,96%. Słabiej wypadł rynek amerykański, a indeks S&P 500 Total Return obniżył się o 0,76%, co oznaczało lekkie odreagowanie po styczniowych wzrostach. Odmienne zachowały się akcje europejskie a wskaźnik MSCI Europe Net Total Return EUR Index zyskał 4,05%, notując wyraźnie lepszy wynik niż szeroki indeks spółek z rynków rozwiniętych. Najsilniejszą dynamikę obserwowano jednak w Japonii a indeks Topix Total Return JPY zyskał aż 10,47%, zdecydowanie wyróżniając się na tle pozostałych rynków akcji.

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 lokuje on środki w zagraniczne fundusze zarządzane aktywnie (inwestujące bezpośrednio np. w akcje czy obligacje) i pasywnie (tj. ETFy oraz fundusze indeksowe). W lutym jednostka uczestnictwa kategorii A wzrosła 0,84%, natomiast w horyzoncie rocznym zyskała 10,22%.

Oczekiwania

W lutym obserwowaliśmy wzrosty na kluczowych rynkach obligacji, w które inwestuje subfundusz i bardziej zróżnicowane stopy zwrotu w przypadku kluczowych rynków akcji. Dywersyfikacja portfela w obrębie różnych klas aktywów pozwoliła ustabilizować portfel i uzyskać wyraźnie dodatni wynik pomimo rynkowej zmienności. W naszej ocenie obecna struktura portfela składająca się z szerokiej ekspozycji na globalne rynki akcyjne i obligacyjne pozostawia potencjał do wzrostu jednostki subfunduszu w dłuższym terminie.

MARZEC 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: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Strategii Globalnej (kat. A) na 27.02.2026

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
0,84%	2,10%	5,56%	10,22%	40,17%	37,27%	80,95%	1,63%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
10,29%	11,20%	15,74%	-12,66%	9,04%	6,18%	15,46%	-5,76%	7,03%	2,46%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

MARZEC 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: 18.03.2026.

