

„NADZIEJE NA POKÓJ NAPĘDZAJĄ RYNKI”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzełiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku w kwietniu 2026

Kwiecień 2026 roku można uznać za udany miesiąc dla rynków akcji. Inwestorzy dość szybko oswoili się z nowym konfliktem na linii USA - Iran, dyskontując jedynie pozytywny scenariusz, a mianowicie zakończenie działań i odblokowanie cieśniny Ormuz. Na krajowym parkiecie pozytywnie wyróżniły się największe oraz średnie spółki – indeks WIG20 wzrósł w kwietniu 4,4%, natomiast mWIG40, będący liderem wzrostów, zyskał aż 5,6%. W szerszym ujęciu warszawska giełda (GPW) kontynuowała odbicie po słabszym marcu, choć jednocześnie nie wykazywała już tak wyraźnej relatywnej siły względem rynków zagranicznych. Globalnie pozytywne nastroje wspierały również rynki wschodzące – indeks MSCI Emerging Markets wzrósł o 4,6%.

W ujęciu sektorowym na GPW obserwowaliśmy wyraźną rotację kapitału w kierunku wybranych branż. Najsilniej zachowywały się segmenty wzrostowe, takie jak gaming (producenci gier komputerowych) wspierany wzrostami amerykańskich spółek technologicznych, czy deweloperzy mieszkaniowi będący beneficjentem ostatniej obniżki stóp procentowych. Jednocześnie słabsze wyniki notowały sektory bardziej wrażliwe na czynniki regulacyjne oraz ceny surowców, w tym segment paliwowy zagrożony nowymi podatkami. Słabość kontynuowana była w segmencie spółek detalicznych. Negatywnie na wyniki wpływa presja deflacyjna w segmencie spożywczym oraz niesprzyjająca pogoda. Relatywnie słaby miesiąc zaliczyły banki, co po części można przypisać realizacji zysków po silnych wzrostach.

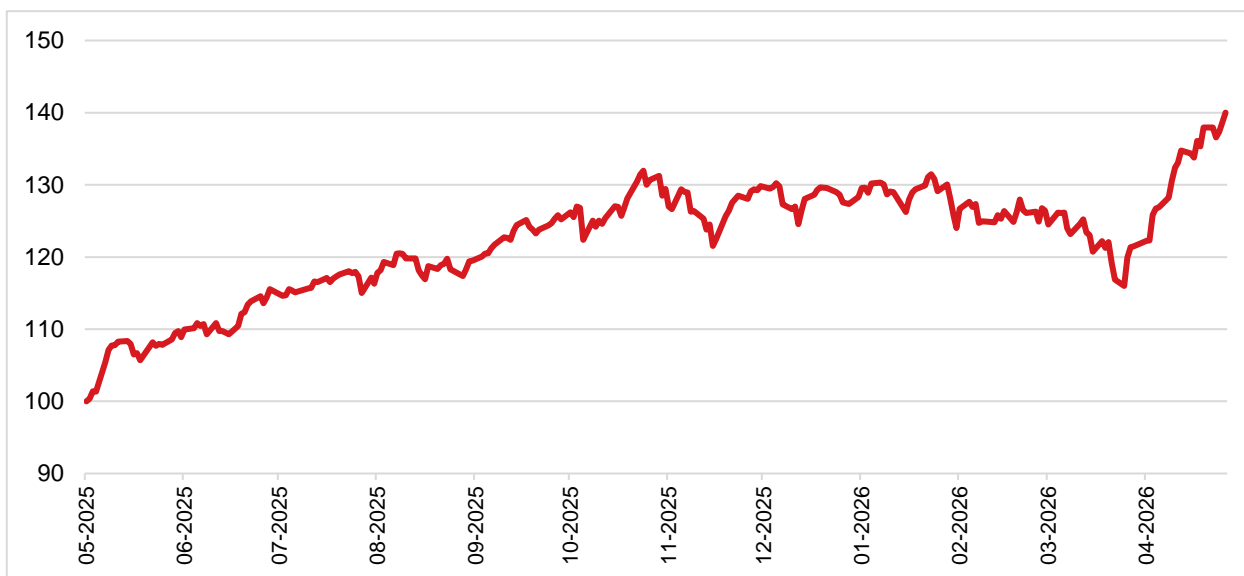
Na rynkach globalnych kwiecień przyniósł istotną poprawę nastroju inwestorów, szczególnie w Stanach Zjednoczonych, gdzie indeksy akcji osiągały nowe maksima. Głównym motorem wzrostów pozostawał sektor technologiczny, wspierany bardzo dobrymi wynikami publikowanymi przez spółki, istotnie powyżej oczekiwań oraz podniesionymi prognozami na nadchodzące okresy.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

MAJ 2026

Gwiazdami tego sezonu wynikowego (za pierwszy kwartał bieżącego roku) był obszar związanych z nowoczesnymi technologiami i półprzewodnikami oraz rynkiem kości pamięci - korzystające na rosnącym popycie za sprawą inwestycji w infrastrukturę AI (sztucznej inteligencji). Wysoka dynamika zysków spółek technologicznych rozbudziła apetyt na ryzyko inwestorów (wzrosty) co widać na poniższym wykresie.

Zmiany wartości indeksu Nasdaq 100 (ostatnie 12 miesięcy)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2026 r.).

Z perspektywy makroekonomicznej kwiecień przyniósł mieszane sygnały. Z jednej strony dane gospodarcze, zwłaszcza z rynku amerykańskiego, pozostawały relatywnie silne – w tym stabilny rynek pracy oraz solidne wyniki przedsiębiorstw. Z drugiej strony coraz wyraźniej widoczna była presja inflacyjna, częściowo związana z czynnikami podażowymi, w tym napięciami geopolitycznymi. Wzrost oczekiwań inflacyjnych znalazł odzwierciedlenie w rosnących rentownościach obligacji, co może w kolejnych miesiącach stanowić wyzwanie dla rynków akcji.

Komentarz do wyników subfunduszu

W kwietniu 2026 roku jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu wzrosła o 0,62%. Neutralny wpływ na te wyniki miała część udziałowa, za to pozytywny część dłużna portfela. W ubiegłym miesiącu zdecydowaną większość portfela inwestycyjnego, stanowiła część dłużna i to ona, odpowiadała za zrealizowaną pozytywną stopę zwrotu w kwietniu. W skali ostatniego roku (12 miesięcy) Pekao Kompas wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +7,80% (jednostka uczestnictwa kategorii A).

MAJ 2026

Oczekiwania

Kwiecień przyniósł nam informację o zawieszeniu broni i trwających negocjacjach nowego porozumienia pomiędzy USA i Iranem. Rynek akcji zareagował optymistycznie na te zapowiedzi, przypisując większe prawdopodobieństwo osiągnięciu rozwiązania, które ostatecznie zakończy działania zbrojne i otworzy cieśninę Ormuz. Warto jednak zaznaczyć, że ostateczne rozstrzygnięcia w tej kwestii jeszcze nie zapadły, co może skutkować utrzymującą się podwyższoną zmiennością rynkową. Z drugiej jednak strony, nieco w cieniu wojny, trwa sezon wynikowy za pierwszy kwartał bieżącego roku. Jak dotychczas, wyniki spółek amerykańskich w znaczącej większości przekraczały oczekiwania analityków. Dla ponad 370 spółek wchodzących w skład indeksu S&P 500 średni poziom przekroczenia prognoz dotyczących zysku netto wyniósł blisko 20%. W tym zakresie prym wiodły spółki związane bezpośrednio lub pośrednio z rewolucją AI. Na polskim rynku akcji spółkami, które zdążyły już zaraportować wyniki za pierwszy kwartał 2026, są podmioty z sektora finansowego, w szczególności banki. W tym przypadku wyniki oceniamy jako dobre, choć skala przekroczenia prognoz analityków nie była tak spektakularna jak w przypadku amerykańskich spółek technologicznych. Warto również dodać, że w dotychczas opublikowanych danych makroekonomicznych nie widać spowolnienia gospodarczego ani większej ostrożności konsumentów spowodowanych wojną na Bliskim Wschodzie. Z drugiej strony nastąpiła pewna zmiana w oczekiwaniach dotyczących kształtowania polityki monetarnej przez największe banki centralne. Obecnie analitycy w większości przypadków nie spodziewają się już spadków stóp procentowych, a raczej ich stabilizacji lub — w niektórych przypadkach — niewielkich wzrostów. Mając powyższe na uwadze, w średnim i dłuższym terminie podtrzymujemy umiarkowanie pozytywne nastawienie do rynku akcji, w szczególności krajowego. Z drugiej strony, w krótkim terminie nasze nastawienie jest bardziej ostrożne z uwagi na spodziewaną wyższą zmienność na rynkach finansowych w następstwie konfliktu na Bliskim Wschodzie.

Nasze nastawienie do rynku długu pozostaje pozytywne mimo oczekiwanego wzrostu zmienności związanego z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Krajowa Rada Polityki Pieniężnej (RPP) na początku marca dokonała kolejnego cięcia stóp procentowych w Polsce o 0,25 pkt procentowego do poziomu 3,75%, a obecnie większość analityków zakłada, że RPP w najbliższej przyszłości zachowa postawę „wyczekiwania” na dane rynkowe i powstrzyma się od dalszych zmian stóp procentowych. W przypadku Stanów Zjednoczonych kontrakty rynkowe obecnie nie wyceniają w pełni żadnej obniżki stóp procentowych, jednak należy dodać, że zmienność oczekiwań w tym zakresie jest duża z uwagi na dynamikę konfliktu w Iranie. Nieco inna postawa oczekiwana jest od Europejskiego Banku Centralnego, gdzie analitycy spodziewają się pierwszej podwyżki stóp procentowych latem. Nie zmienia to jednak faktu, że otoczenie dla krajowego rynku obligacji skarbowych nadal postrzegamy jako „konstruktywne”. Nasze założenia wspierają prognozowany przez makroekonomistów wzrost polskiej gospodarki, a napływ środków z KPO będzie wspierał nakłady inwestycyjne — zarówno publiczne, jak i prywatne — w średnim terminie.

MAJ 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, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, zmienności implikowanej, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 30.04.2026 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
0,62%	0,34%	4,23%	7,80%	24,27%	28,27%	62,33%	2,45%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
10,25%	4,40%	9,80%	0,51%	1,99%	8,84%	7,33%	-4,29%	7,93%	1,36%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

29.01.2019 r. nastąpiła zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu. Od 8 maja 2019 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Kompas (poprzednio: Pekao Elastycznego Inwestowania). Subfundusz powstał 13.12.2013 r. w wyniku przekształcenia funduszu Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO. Ze względu na powyższe przekształcenie w materiale zostały zaprezentowane dane historyczne dotyczące wyników Pioneer Elastycznego Inwestowania SFIO.

MAJ 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.** Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **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: 17.05.2026.