

„OBAWY O WYŻSZĄ INFLACJĘ NIE HAMUJĄ HOSSY”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzebiński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku w maju 2026

W maju 2026 roku rynki całkowicie ignorowały impas w cieśninie Ormuz i dynamicznie kontynuowały kwietniowe odbicie. Znaczna część globalnych indeksów osiągnęła w opisywanym miesiącu historyczne maksima, dyskontując potencjalne porozumienie z Iranem oraz bardzo dobry sezon wyników kwartalnych publikowanych przez spółki giełdowe za pierwszy kwartał 2026. W maju indeks szerokiego rynku w Warszawie, czyli WIG, zwyżkował o ponad 6,5%. Bardzo dobrze radziły sobie duże spółki – indeks WIG20, po uwzględnieniu dywidend, urósł o 6,4%. Niekwestionowanymi gwiazdami parkietu były jednak indeks średnich spółek - mWIG40 oraz spółki związane z obronnością i przemysłem kosmicznym.

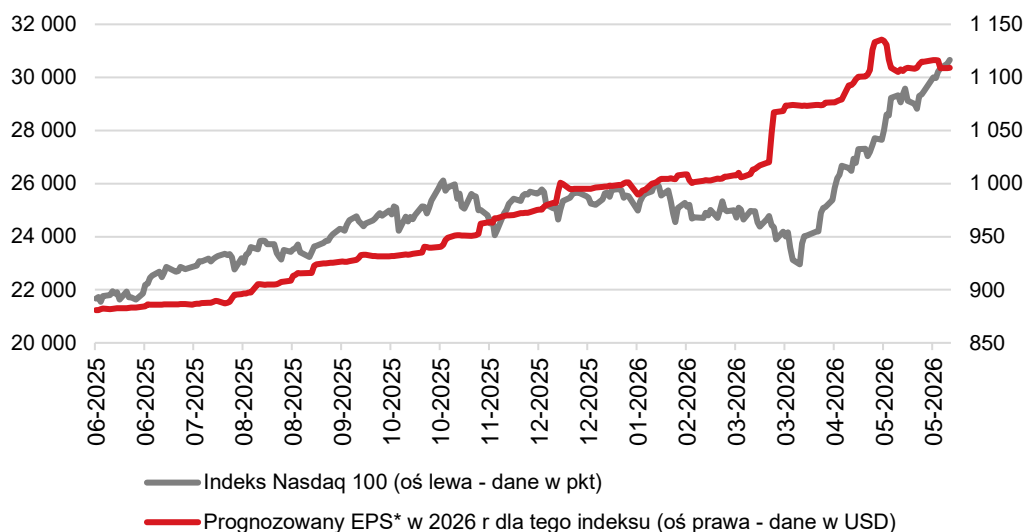
W USA dynamiczne odbicie z kwietnia jeszcze przyspieszyło. Głównym katalizatorem wzrostów okazały się fenomenalne wyniki spółek technologicznych, będących beneficjentami rewolucji związanej ze sztuczną inteligencją. Indeks Nasdaq-100 zwyżkował o ponad 10%, nie zważając na rosnące obawy o powrót inflacji, a co za tym idzie – o potencjalne zacieśnianie polityki monetarnej, gdyby sytuacja na rynkach surowcowych wymknęła się spod kontroli. Nieco słabiej, choć wciąż z bardzo dobrym wynikiem, zakończył miesiąc szeroki indeks S&P 500, zyskując ponad 5%.

Nagłówki portali finansowych były zdominowane przez informacje geopolityczne związane z blokadą cieśniny Ormuz. Jednak kluczowy dla giełd okazał się sezon wyników amerykańskich spółek technologicznych. Bardzo dobre rezultaty, znacznie przewyższające oczekiwania analityków, przyczyniły się do wyraźnych, pozytywnych rewizji prognoz zysków dla całego indeksu na ten rok, co widać na wykresie poniżej. Hossa związana z AI (tematyka sztucznej inteligencji) była najsilniejsza w segmencie spółek dostarczających szeroko pojętą infrastrukturę obliczeniową. To właśnie te podmioty odnotowywały rekordowe wyniki finansowe.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

CZERWIEC 2026

Prognozowany EPS dla indeksu Nasdaq-100



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

W Polsce również obserwowaliśmy silne odbicie lokalnych indeksów, wspierane napływami do funduszy ETF rynków wschodzących. W przypadku dużych spółek pojawiały się obawy o wprowadzenie podatku od nadmiarowych zysków dla firm paliwowych, które bez wątpienia są beneficjentami sytuacji na Bliskim Wschodzie. Wstępny projekt ustawy okazał się jednak mniej rygorystyczny, niż oczekiwano, co inwestorzy przyjęli z ulgą. Najsilniejszy okazał się indeks mWIG40, skupiający średnie spółki, do czego przyczyniły się hiperboliczne wzrosty podmiotów związanych z obronnością oraz sektorem kosmicznym.

Komentarz do wyników subfunduszu

W maju jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu wzrosła o 0,56%. Pozytywny wpływ na wyniki miała zarówno część udziałowa oraz część dłuższa portfela. W opisywanym miesiącu zdecydowaną większość portfela inwestycyjnego, stanowiła część dłużna i to ona, odpowiadała za zrealizowaną pozytywną stopę zwrotu w maju. W skali ostatniego roku Pekao Kompas wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +7,82%.

* EPS – czyli zysk na akcję (ang. Earnings Per Share) – wskaźnik finansowy pokazujący, ile zysku przypada na jedną wyemitowaną akcję spółki. Wartość EPS dla indeksu oznacza, że gdyby ktoś kupił cały „koszyk” indeksu, w tym wypadku Nasdaq-100, jako jedną wielką akcję, to przypadłoby na nią np. 1100 USD czystego zysku (w zależności od prognoz) wypracowanego przez te 100 spółek wchodzących w skład tego indeksu, w najbliższych 12 miesiący.

CZERWIEC 2026

Oczekiwania

Rynek (inwestorzy) jak dotąd pozytywnie dyskontuje perspektywę szybkiego zakończenia konfliktu w Iranie oraz otwarcia cieśniny Ormuz. Ze względu na dynamiczny rozwój wypadków rezygnujemy w tym komentarzu z przedstawiania naszych scenariuszy – cykl wydawniczy sprawia, że sytuacja geopolityczna może się wyklarować jeszcze przed finalną publikacją. Niezależnie jednak od ostatecznych rozstrzygnięć, już teraz w bieżących danych makroekonomicznych widać powolny, negatywny wpływ wyższych cen surowców na inflację. Każdy kolejny tydzień zamrożonego konfliktu będzie podbijał ceny surowców energetycznych. To z kolei zwiększy presję na banki centralne i odbierze argumenty nawet największym zwolennikom dalszych obniżek stóp procentowych. Co więcej, w Europie – mocniej dotkniętej droższymi surowcami i bardziej zaawansowanej w cyklu luzowania monetarnego – rynek oczekuje w tym roku co najmniej dwóch podwyżek stóp. Bardziej restrykcyjna polityka pieniężna może negatywnie przełożyć się na wyceny akcji, szczególnie w segmentach o wysokich mnożnikach. Biorąc pod uwagę silne wykupienie rynków oraz rosnącą presję inflacyjną, w krótkim terminie nie wykluczamy podwyższonej zmienności. Bez względu na rozwój sytuacji makroekonomicznej, będziemy szukać szans inwestycyjnych w sektorach, które powinny poprawić wyniki w nadchodzących kwartałach, niezależnie od zawirowań geopolitycznych.

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 Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

CZERWIEC 2026

Wyniki Pekao Kompas (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
0,56%	-0,17%	4,21%	7,82%	24,71%	28,43%	63,97%	3,02%

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.

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. **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: 18.06.2026.