

„DOBRY OKRES DLA KRAJOWYCH OBLIGACJI”



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 czerwcu 2026

Czerwiec 2026 przyniósł lekkie schłodzenie nastrojów inwestorów na rynkach akcji po bardzo dobrym maju. Warto jednak zauważyć, że dla krajowych indeksów korekta miała bardzo łagodny charakter, a szeroki indeks WIG spadł o ok. 1%. Bardziej zauważalną przecenę odczuły spółki o niższej kapitalizacji, ponieważ sWIG80 spadł o ok. 4,1% (wliczając dywidendy). Również zagraniczne rynki papierów udziałowych odnotowały pewną korektę ostatnich wzrostów, a flagowy indeks w Stanach Zjednoczonych S&P 500, obniżył się o blisko 1%.

Kluczowym wydarzeniem dla rynków finansowych w czerwcu było finalne podpisanie porozumienia (ang. „Memorandum of Understanding”) pomiędzy USA a Iranem. Dokument potwierdza zawieszenie broni oraz wyznacza 60-dniowy okres na dalsze negocjacje. Z punktu widzenia stabilności rynków finansowych oraz gospodarki globalnej jego kluczowym aspektem jest otwarcie cieśniny Ormuz dla komercyjnej floty handlowej. Choć uczestnicy rynku już od maja dyskutowali rosnące prawdopodobieństwo otwarcia tego kluczowego szlaku wodnego, to dopiero finalizacja tego porozumienia doprowadziła do wyczekiwanego spadku cen ropy naftowej w okolice 70 USD za baryłkę. Oczywiście nie rozstrzyga to, w jaki sposób zakończą się ostateczne negocjacje pomiędzy stronami, jednak zwiększenie przepustowości cieśniny Ormuz zdecydowanie „daje oddech” globalnej gospodarce.

Przejdź do strony subfunduszu

LIPIEC 2026

Ceny ropy WTI w dolarach USD za baryłkę



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2026 r.).

W czerwcu miały miejsce dwa posiedzenia kluczowych banków centralnych: europejski ECB oraz amerykański FED. W przypadku Europejskiego Banku Centralnego (ECB) nastąpiło podwyższenie stóp o 25 punktów bazowych (gdzie, 100 punktów bazowych to, jeden punkt procentowy) z uwagi na proinflacyjny wpływ konfliktu na Bliskim Wschodzie. Wyższe koszty energii zaczęły asymetrycznie przekładać się na inflację usług i towarów w strefie euro. Co więcej, ECB podniósł projekcję inflacji na lata 2026–2027. W przypadku Stanów Zjednoczonych, mimo że zgodnie z oczekiwaniami zdecydowano o zachowaniu stóp procentowych na niezmienionym poziomie, samo posiedzenie było bardzo istotnym wydarzeniem dla uczestników rynku. Było to pierwsze spotkanie bankierów Rezerwy Federalnej (FED), któremu przewodniczył Kevin Warsh. Wystąpienie nowego przewodniczącego odebrano dość jastrzębno, czego efektem jest wycenianie przez kontrakty na stopę procentową jednej podwyżki do końca bieżącego roku o 25 punktów bazowych. Co więcej, Kevin Warsh stwierdził również, że FED rezygnuje z prowadzenia rynków „za rękę” i nie będzie publikował oczekiwań Rezerwy Federalnej w postaci tzw. zapowiedzi działań banku centralnego („forward guidance”). Oznacza to powrót do większej zależności od bieżących danych makroekonomicznych.

LIPIEC 2026

W czerwcu miało również miejsce bezprecedensowe wydarzenie dla rynku akcji – debiut giełdowy spółki SpaceX¹. Było to największe IPO² w historii, a spółka pozyskała aż 75 mld USD, co niemal trzykrotnie deklasuje poprzedniego historycznego rekordzistę – Saudi Aramco (29,4 mld USD w 2019 roku). Co więcej, wiele wskazuje na to, że nie będzie to ostatnia spektakularna emisja nowych akcji na rynku w średnim terminie. W kolejce czekają takie tuzy świata sztucznej inteligencji jak Anthropic (model Claude)³ oraz OpenAI (model ChatGPT)⁴.

Komentarz do wyników subfunduszu

W czerwcu jednostka uczestnictwa wzrosła o 0,33% (kategoria A). Pozytywny wpływ na wyniki subfunduszu miała część dłużna portfela. W opisywanym miesiącu nadal zdecydowaną większość portfela inwestycyjnego stanowiła część dłużna i to ona odpowiadała za zrealizowaną pozytywną stopę zwrotu w czerwcu. W skali ostatniego roku (czerwiec 2025 – czerwiec 2026) subfundusz wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +7,21%.

Oczekiwania

Zdecydowanie kluczowym wydarzeniem dla rynków finansowych było podpisanie porozumienia pomiędzy USA a Iranem, co potwierdza zawieszenie broni oraz daje więcej czasu obu stronom na negocjacje. Zmniejsza to ryzyko wystąpienia ekstremalnych cen węglowodorów, co byłoby istotnym ryzykiem dla poziomu inflacji w skali globalnej. Z drugiej strony kwestie, które pozostają do rozstrzygnięcia, tj. status Cieśniny Ormuz oraz przyszłość programu nuklearnego Iranu, zdecydowanie nadal mogą generować istotne napięcia pomiędzy stronami konfliktu. Z powyższego powodu niepewność, a co za tym idzie podwyższona zmienność na rynkach finansowych, może z nami pozostać na dłuższy okres.

W dalszym ciągu bardzo ważnym czynnikiem dla globalnych rynków akcji będą perspektywy kształtowania się poziomu stóp procentowych, m.in. na rynku amerykańskim. Jeszcze przed oficjalnym objęciem posady prezesa FED przez Kevina Warsha rynek pokładał nadzieję w bardziej „gołębiej” polityce monetarnej, jaka ma być prowadzona po objęciu przez niego sterów Rezerwy Federalnej. Jednak jego wypowiedzi z ostatniego miesiąca istotnie obniżyły ten optymizm, co może stanowić pewne wyzwanie dla rynków akcji.

¹ SpaceX (Space Exploration Technologies Corp.) założona przez Elona Muska amerykańska firma z branży kosmicznej, która zrewolucjonizowała eksplorację kosmosu dzięki opracowaniu rakiet wielokrotnego użytku, obsłudze komercyjnych i rządowych lotów oraz budowie globalnej sieci satelitarnej Starlink.

² IPO (ang. Initial Public Offering), czyli pierwsza oferta publiczna; prywatna firma po raz pierwszy oferuje swoje akcje szerokiemu gronu inwestorów i debiutuje na giełdzie.

³ Anthropic to amerykańska firma zajmująca się badaniami i wdrażaniem sztucznej inteligencji, która koncentruje się na tworzeniu bezpiecznych, sterowalnych i godnych zaufania systemów AI, takich jak rodzina modeli Claude.

⁴ OpenAI to amerykańskie laboratorium badawcze i firma komercyjna, która zapoczątkowała globalną rewolucję generatywnej sztucznej inteligencji poprzez stworzenie modeli GPT oraz platformy ChatGPT.

LIPIEC 2026

Dodatkowo dla rynków wschodzących bardzo istotną kwestię może stanowić wycena dolara amerykańskiego. Jeśli w kolejnych miesiącach trend umacniania się USD, widoczny w czerwcu, będzie kontynuowany, może to stanowić wyzwanie dla kontynuacji napływu nowych środków na rynki rozwijające się. Z drugiej strony ogólne fundamenty makroekonomiczne pozostają relatywnie wspierające dla rynków akcji. Mając na uwadze zauważalne wzrosty na rynkach papierów udziałowych w ostatnim czasie oraz wspomniane wyżej czynniki ryzyka, nie możemy wykluczyć podwyższonej zmienności na rynku akcji. Ewentualna konsolidacja rynku może być jednak dogodnym okresem do selektywnej przebudowy portfela inwestycyjnego.

Nasze nastawienie do rynku długu pozostaje pozytywne. RPP na początku marca dokonała kolejnego cięcia stóp procentowych w Polsce o 0,25 pkt proc., a obecnie większość analityków zakłada, że RPP w najbliższej przyszłości zachowa postawę „wyczekiwania” na dane rynkowe i powstrzyma się od dalszych zmian stóp procentowych. Po dość jastrzębich wypowiedziach nowego przewodniczącego FED, Kevina Warsha, kontrakty rynkowe obecnie wyceniają w pełni jedną podwyżkę stóp procentowych o 25 punktów bazowych do końca bieżącego roku. W przypadku strefy euro w czerwcu, zgodnie z oczekiwaniami analityków, ECB dokonało podwyżki stóp o 25 punktów bazowych. Z drugiej strony, mając na uwadze ostatnie odczyty inflacyjne w Europie Zachodniej oraz trwające zawieszenie broni na Bliskim Wschodzie, nie jest wykluczone, że europejscy bankierzy nie zdecydują się już na dalsze zacieśnianie polityki monetarnej do końca 2026 roku. 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.

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.

LIPIEC 2026

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 30.06.2026 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
0,33%	1,51%	3,36%	7,21%	24,69%	29,50%	64,52%	3,36%

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.

LIPIEC 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: 15.07.2026.