

Sytuacja na rynku w II kwartale 2026 r.

Najważniejszym tematem makroekonomicznym w II kwartale 2026 r. był szok energetyczny wywołany wojną z Iranem. Spowodował on wzrost inflacji i osłabienie globalnych perspektyw wzrostu. Przedstawiciele EBC określają tę dynamikę jako stagflacyjną.

W strefie euro oznaki spowolnienia były widoczne już w kwietniu. Aktywność mierzona wskaźnikiem Composite PMI niespodziewanie spadła poniżej 50 pkt do 48,8 pkt i przez cały kwartał utrzymywała się w obszarze wskazującym na spadek aktywności gospodarczej. Szczególnie słabe pozostawały dane z Francji i Niemiec, w których sektor usług odczuwał skutki wyższych kosztów energii oraz pogarszających się nastrojów konsumentów. Jednocześnie w maju inflacja przyspieszyła do 3,2% r/r i po raz pierwszy od 2023 r. przekroczyła 3%. W odpowiedzi EBC podniósł w czerwcu stopy procentowe o 25 pkt bazowych. Dopiero pod koniec czerwca, wraz ze spadkiem cen ropy, postępami w rozmowach Iran - USA oraz spadkiem inflacji do 2,8% r/r, słabnąć zaczęły oczekiwania dotyczące dalszych podwyżek stóp procentowych.

Gospodarka USA pozostawała relatywnie odporna. Wspierały ją stabilny rynek pracy, utrzymująca się konsumpcja i ekspansja w sektorze przemysłowym. Dane o zatrudnieniu oraz liczbie wakatów potwierdzały solidny popyt na pracowników. W maju liczba miejsc pracy poza rolnictwem wzrosła o 172 tys., a liczba wakatów zwiększyła się do 7,59 mln. Jednocześnie inflacja wzrosła. W maju inflacja CPI osiągnęła 4,2% r/r, a inflacja PCE 4,1% r/r, głównie za sprawą wyższych cen energii. W efekcie przekaz Fed był bardziej jastrzębi i zwiększyło się rynkowe prawdopodobieństwo podwyżki stóp w drugiej połowie roku. W czerwcu odbyła się pierwsza konferencja prasowa nowego szefa Fed, Kevina Warsha. Zasygnalizował on ograniczenie roli dotychczasowego forward guidance oraz zapowiedział powołanie grup roboczych, które przeanalizują wybrane obszary działalności Rezerwy Federalnej.

Sytuacja gospodarcza w Chinach była bardziej niejednoznaczna. Mimo znacznego wzrostu cen producentów, krajowa inflacja konsumencka nie przyspieszyła istotnie, a eksport i przemysł pozostawały w dobrej kondycji. Rysą na tym wizerunku pozostaje krajowy popyt, który wyraźnie słabł, co widać przede wszystkim w hamującej sprzedaży detalicznej. Dodatkowo ograniczenie wsparcia fiskalnego przez władze centralne zwiększyło obawy o tempo wzrostu gospodarczego.

Pod koniec kwartału kluczowe znaczenie dla rynków miały zmiany oczekiwań dotyczących cen energii i polityki banków centralnych. Spadek cen ropy po postępach w rozmowach Iran - USA zmniejszył presję inflacyjną, ale nie wyeliminował niepewności. W rezultacie II kwartał zakończył się przy podwyższonej zmienności, słabszych perspektywach wzrostu w Europie, odpornej gospodarce USA oraz rozbieżnym obrazie Chin, gdzie silny eksport kontrastował ze słabym popytem wewnętrznym.

Na tle globalnych wydarzeń polska gospodarka radziła sobie lepiej niż oczekiwano. Mimo dynamicznego wzrostu cen ropy naftowej na świecie wpływ wyższych cen ropy na inflację w Polsce był ograniczony, dzięki działaniom osłonowym. W efekcie inflacja w kwietniu wzrosła do 3,2% r/r, a w maju wyhamowała do 3,1% r/r. Według wstępnego odczytu w czerwcu inflacja wyraźnie spadła do 2,5% r/r i znalazła się w celu inflacyjnym NBP. Na niższą inflację wpływały też spadające ceny żywności. W II kwartale Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian. Ton komunikacji w trakcie kwartału się zmieniał. Wzrost inflacji w kwietniu zwiększył obawy o dalszy wzrost cen i możliwość zaostrzenia polityki pieniężnej. Późniejszy spadek cen ropy oraz niższe od oczekiwań odczyty CPI odwróciły tę narrację. Na początku czerwca prezes NBP Adam Glapiński ocenił, że poziom stóp procentowych jest wystarczająco wysoki. Oczekuje się, że w najbliższych miesiącach stopy procentowe pozostaną bez zmian. Wspierają to również dane z gospodarki realnej. Produkcja przemysłowa w II kwartale wyróżniała się pozytywnie, sprzedaż detaliczna była silna, a rynek pracy pozostawał zasadniczo stabilny przy spowalniającej dynamice wzrostu wynagrodzeń. Ryzykiem dla Polski nadal pozostaje sytuacja finansów publicznych. Oczekuje się, że w 2026 r. deficyt pozostanie powyżej 6% PKB, już trzeci rok z rzędu.

Rentowności polskich obligacji skarbowych w II kwartale były zmienne, ale ostatecznie spadły. Na początku kwartału krzywa była pod presją wzrostu rentowności. Po eskalacji konfliktu z Iranem, wzroście cen energii i obawach o bardziej uporczywą inflację, rentowności obligacji wzrosły o ok. 25–35 pb, szczególnie na dłuższym końcu. Od drugiej połowy czerwca sytuacja się zmieniła. Spadek cen ropy w wyniku dużych postępów w kierunku zakończenia konfliktu z Iranem oraz niższy od oczekiwań odczyt polskiej inflacji przesunęły oczekiwania rynku w stronę stabilizacji stóp procentowych lub nawet możliwych obniżek w średnim terminie. Przełożyło się to na spadek rentowności o ok. 50–60 pb względem kwartalnych maksimów. W efekcie polska krzywa rentowności zakończyła kwartał niżej, a ceny obligacji wzrosły. Na rynkach bazowych niemieckie obligacje skarbowe, tzw. bundy, umocniły się w końcówce kwartału wraz z ograniczeniem oczekiwań na dalsze podwyżki stóp przez EBC. Natomiast amerykańskie obligacje skarbowe były zmienne - rentowność 10-letnich obligacji zakończyła kwartał w okolicach 4,4%, po wcześniejszym wzroście do 4,6–4,7%.

Początkowo rynek akcji zareagował negatywnie na eskalację konfliktu w Iranie, obawiając się potencjalnych skutków stagflacji. Scenariusz, który zakładał jednoczesny spadek aktywności gospodarczej i utrzymywanie się wysokiej inflacji, byłby wyjątkowo niekorzystny dla rynków akcji. Obawy te były jednak krótkotrwałe a główne indeksy giełdowe odrobiły straty i w II kwartale osiągnęły historyczne maksima.

Liderami wzrostów były spółki związane z szeroko rozumianą infrastrukturą dla sztucznej inteligencji. Po relatywnie słabym I kwartale amerykańskie giełdy wyraźnie odbiły w drugiej części półrocza. Technologiczny indeks Nasdaq-100 odnotował imponującą stopę zwrotu na poziomie 27,5%, podczas gdy indeks szerokiego rynku S&P 500 wzrósł w II kwartale niespełna 15%. Bardzo dobre wyniki osiągnęły również rynki wschodzące, gdzie indeks MSCI Emerging Markets wzrósł o 23%, a wśród liderów znalazła się giełda w Korei Południowej. Głównym motorem wzrostów były spółki, które dostarczają komponenty do centrów danych i infrastruktury obliczeniowej wykorzystywanej w rozwoju sztucznej inteligencji.

Polska giełda również skorzystała na silnych napływach kapitału na rynki wschodzące i w II kwartale osiągnęła solidne, dwucyfrowe wzrosty. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał niespełna 11%, a WIG20TR, indeks dużych spółek uwzględniający wypłacone dywidendy, wzrósł niewiele mniej.

Komentarz do wyników subfunduszy

Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro

Stopa zwrotu osiągnięta przez subfundusz w II kw. 2026 r. wyniosła 1,47% (2,52% od początku roku). Wynik subfunduszu był lepszy do tego za ubiegły kwartał z uwagi na znaczne zacieśnienie marż dyskontowych na obligacjach zmiennokuponowych po ich gwałtownej wyprzedaży w marcu.

Pekao PPK 2025 - Pekao PPK 2070

Wyniki subfunduszy o strategiach mieszanych za II kw. były bardzo zróżnicowane – między 5% a 12%. Odbicie polskich indeksów akcyjnych po marcowej przecenie i niski efekt bazy sprzyjał dobrym wynikom funduszy o dłuższych horyzontach inwestycyjnych. Wyniki – od początku roku - były zbliżone do wyników za mijający kwartał.

Czy wiesz, że posiadasz najlepsze PPK na rynku wg Analiz Online?

Otrzymaliśmy nagrodę Alfa 2025 dla „najlepszych funduszy PPK”. Ta nagroda jest przyznawana przez Analizy Online na podstawie stanu przykładowego konta PPK za okres od początku funkcjonowania PPK do końca 2025 r.

Dowiedz się więcej: <https://www.analizy.pl/alfa/2025>

Co więcej, **jesteśmy znów na 1 miejscu zestawienia hipotetycznych (przykładowych) kont PPK w Pekao TFI.**

Zestawienie przygotowały Analizy Online. Przedstawia ono stan hipotetycznych kont PPK na 30.06.2026 r. Wśród instytucji, które oferują PPK, najwięcej pieniędzy – i to w każdej grupie - zgromadzili uczestnicy Pekao TFI.

Zobacz zestawienie na: <https://www.analizy.pl/raporty/40183/ranking-ppk-wedlug-stanu-hipotetycznego-konta-czerwiec-2026>.

Ryzyko

Z uwagi na to, że PPK w Pekao TFI oparte są na lokowaniu środków w ramach funduszu inwestycyjnego, inwestycja wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Żaden fundusz/subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik PPK powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk funduszy/subfunduszy Pekao TFI: stopy procentowej, rynku akcji, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Dla konkretnych funduszy/subfunduszy mogą występować specyficzne ryzyka właściwe tylko dla tych funduszy/subfunduszy. Opis ryzyk danego subfunduszu wydzielonego w Pekao PPK SFIO znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki 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.

Subfundusz	1M	3M	6M	1 rok	3 lata	5 lat	od początku działalności
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	0,65%	1,47%	2,52%	5,81%	20,75%	34,08%	38,50% (od 13.12.2019)
Pekao PPK 2025	1,30%	4,55%	4,41%	9,77%	32,15%	36,66%	56,20% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2030	1,19%	6,77%	6,65%	13,58%	43,40%	48,79%	78,10% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2035	0,99%	9,40%	9,46%	17,76%	56,62%	65,93%	103,60% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2040	0,69%	10,18%	10,51%	20,32%	63,22%	75,06%	119,70% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2045	0,50%	11,16%	11,78%	22,55%	72,01%	86,80%	139,10% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2050	0,29%	11,61%	12,39%	23,49%	75,11%	90,90%	141,30% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2055	0,29%	11,81%	12,48%	23,55%	75,02%	90,87%	142,40% (od 29.11.2019)
Pekao PPK 2060	0,21%	11,70%	12,18%	22,94%	73,77%	90,62%	135,80% (od 04.12.2019)
Pekao PPK 2065	-0,10%	12,16%	12,23%	23,13%	75,83%	96,40%	96,40% (od 06.04.2021)
Pekao PPK 2070	0,78%	-	-	-	-	-	3,00% (od 20.04.2026)

Ww. wyniki nie uwzględniają podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Jak czytać powyższe wyniki?

Wyniki za 1M, 3M, 6M, 1 rok, 3 lata nie są wynikami urocznionymi. Prezentują zmianę wartości jednostki uczestnictwa danego subfunduszu w tym konkretnym okresie, czyli odpowiednio za jeden miesiąc, trzy miesiące, sześć miesięcy, dwanaście miesięcy, trzydzieści sześć miesięcy (nie są to wyniki w skali roku).

Wyniki w latach kalendarzowych

Subfundusz	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro	6,29%	6,54%	9,65%	5,84%	-0,68%	3,50%
Pekao PPK 2025	11,81%	5,52%	17,95%	-2,98%	0,09%	10,37%
Pekao PPK 2030	16,95%	4,85%	24,04%	-6,79%	4,71%	12,16%
Pekao PPK 2035	21,97%	4,96%	28,70%	-8,21%	8,95%	12,56%
Pekao PPK 2040	25,11%	5,09%	30,23%	-8,87%	12,05%	13,25%
Pekao PPK 2045	28,16%	5,50%	33,28%	-9,60%	14,57%	14,26%
Pekao PPK 2050	29,65%	5,75%	32,94%	-9,31%	14,85%	12,87%
Pekao PPK 2055	29,59%	5,52%	33,45%	-9,64%	15,26%	13,29%
Pekao PPK 2060	29,12%	5,44%	33,45%	-9,47%	15,66%	10,50%
Pekao PPK 2065	29,06%	6,77%	33,12%	-6,47%	-	-

Ww. wyniki nie uwzględniają podatków obciążających uczestnika, uwzględniają zaś pobrane opłaty za zarządzanie.
Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja w fundusz inwestycyjny dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa funduszu/subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje fundusz/subfundusz, gdyż te są własnością funduszu/subfunduszu.

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa RP, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszy (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym): Pekao PPK 2040, Pekao PPK 2045, Pekao PPK 2050, Pekao PPK 2055, Pekao PPK 2060, Pekao PPK 2065, Pekao PPK 2070, wartość netto ich aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością.**

Subfundusze wyodrębnione w ramach funduszu Pekao PPK SFIO są zarządzane aktywnie niebenchmarkowo. Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji. 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, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej ani doradztwa 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. Materiał 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.

Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym funduszu Pekao PPK SFIO, Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, Informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz innymi dokumentami dotyczącymi PPK. Prospekt informacyjny Pekao PPK SFIO zawierający szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem w poszczególne subfundusze i zwięzły opis praw uczestników, jak również: informacje o

opłatach, sprawozdania finansowe, Dokument zawierający kluczowe informacje oraz Informacja dla Klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępne są w jęz. polskim na www.pekaotfi.pl.

Uczestnictwo w subfunduszach Pekao PPK SFIO wiąże się z opłatami za zarządzanie, których wysokość jest podana w prospektach informacyjnych i tabeli opłat. Wskazane opłaty obniżają stopę zwrotu z inwestycji. Zasady ustalania i pobierania opłat zawiera prospekt informacyjny.

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. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, wysokości pobranych opłat, które obniżają wartość inwestycji i mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika.

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: 07.07.2026 r.