

SIERPIEŃ 2026**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„LIPIEC BYŁ WYMAGAJĄCY DLA RYNKU OBLIGACJI”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzeleński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku w lipcu 2026

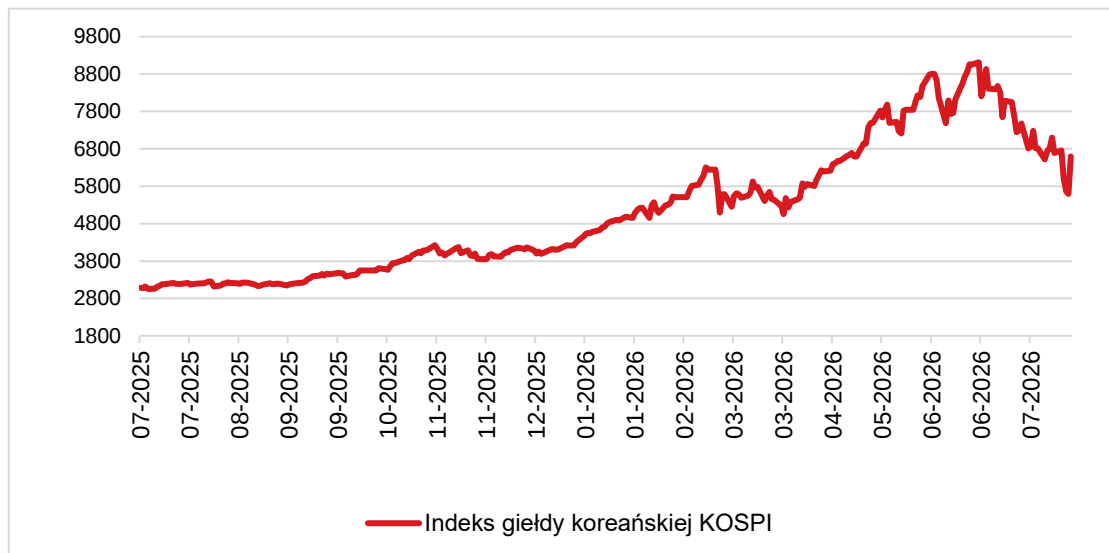
Lipiec upłynął pod znakiem ogromnej zmienności spółek kojarzonych z sektorem sztucznej inteligencji. Trudno wskazać jednoznaczne katalizatory bardzo silnej korekty. Być może wystarczył fakt, że po bardzo mocnych, pozytywnych reakcjach rynku na wyniki ze sprawozdań spółek publikowanych za pierwszy kwartał 2026, poprzeczka oczekiwań w obecnym sezonie publikacji tych danych znacząco wzrosła. W przypadku liderów rynku samo pobicie prognoz często nie było już wystarczające. Inwestorzy oczekiwali jednocześnie podniesienia prognoz oraz potwierdzenia utrzymania bardzo wysokiego tempa wzrostu. Okazało się, że brak spektakularnych przekroczeń oczekiwań był często wykorzystywany jako pretekst do sprzedaży akcji.

Dodatkowo powróciły obawy dotyczące wysokich nakładów inwestycyjnych. Największe firmy technologiczne zapowiadały dalszy wzrost wydatków na centra danych, układy AI oraz infrastrukturę chmurową. Rynek zaczął zadawać pytania o termin zwrotu z tych inwestycji oraz ich wpływ na przyszłe marże. Ostatecznie sezon wyników w USA i Korei stał się klasycznym katalizatorem realizacji zysków po okresie bardzo silnych wzrostów. W Korei, której indeks jest mocno eksponowany na trendy związane ze sztuczną inteligencją ze względu na duży udział spółek powiązanych z rynkiem pamięci, czerwcowo-lipcową korekta indeksu KOSPI sięgnęła od szczytu blisko 44%. Ostatecznie, dzięki odbiciu w ostatnim dniu lipca, miesięczna skala spadku tego indeksu wyniosła 22%.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

SIERPIEŃ 2026

Indeks giełdy koreańskiej KOSPI



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.07.2026 r.).

W USA głównym ciężarem dla indeksów akcji były spółki technologiczne związane ze sztuczną inteligencją. Jednocześnie obserwowaliśmy silną rotację sektorową. Po okresie dominacji spółek technologicznych część inwestorów przenosiła kapitał do sektorów bardziej wrażliwych na cykl gospodarczy, takich jak finanse, przemysł czy energetyka.

Tym razem rynkom akcji dodatkowo nie pomogło lipcowe posiedzenie amerykańskiego FED. Choć stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie, część członków Rezerwy Federalnej opowiedziała się za ich dalszym utrzymaniem na restrykcyjnym poziomie, co zwiększyło presję na rynek stóp procentowych. Ostatecznie szeroki indeks S&P 500 obronił się przed silniejszą korektą, kończąc miesiąc w okolicach poziomu neutralnego.

Pomimo wakacyjnego okresu ubiegły miesiąc był bardzo ciekawy dla polskiego rynku akcji, który wykazał się relatywnie dużą siłą. W poprzednich miesiącach warszawska giełda korzystała z napływów kapitału do rynków wschodzących. W lipcu nie uległa natomiast globalnej korekcie i zakończyła miesiąc z bardzo wysoką stopą zwrotu na poziomie ponad 8% dla szerokiego indeksu WIG.

Banki pozostawały jednym z głównych motorów wzrostów indeksów, co częściowo można tłumaczyć oddalającymi się oczekiwaniami na obniżki stóp procentowych w obliczu utrzymującego się napięcia na Bliskim Wschodzie. Wyraźnie byliśmy beneficjentem napływu globalnego kapitału, co może być efektem trwającej rotacji sektorowej na światowych rynkach.

SIERPIEŃ 2026

Indeks małych spółek zakończył miesiąc jedynie symbolicznymi wzrostami, a największa aktywność inwestorów koncentrowała się na większych spółkach z indeksów WIG20 i mWIG40. Możliwe, że Polska była postrzegana jako relatywnie bezpieczna przystań dla globalnych inwestorów, którzy chcieli ograniczyć ekspozycję na sektor sztucznej inteligencji.

Ostatniego dnia lipca właściciel między innymi sieci stacji benzynowych Circle K ogłosił zamiar przejęcia spółki Żabka Group, oferując premię względem ceny rynkowej. Decyzja nastąpiła po tym, jak z transakcji wycofał się koncern Seven & i Holdings. Łączna wartość potencjalnej transakcji wynosi aż 32 miliardy złotych. Jeśli wezwanie zakończy się pełnym sukcesem i doprowadzi do wycofania spółki z giełdy, będzie to zdecydowanie największa transakcja tego typu w historii Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

Komentarz do wyników subfunduszu

W lipcu jednostka subfunduszu Pekao Kompas spadła o 0,17% (kategorii A). Negatywny wpływ na wyniki miała część dłużna portfela. Stopa zwrotu z części udziałowej portfela nie była niestety w stanie wpłynąć na odnotowanie łącznie pozytywnej stopy zwrotu z całego portfela w lipcu. W ubiegłym miesiącu nadal zdecydowaną większość portfela inwestycyjnego stanowiła część dłużna. W skali ostatniego roku (lipiec 2025-lipiec 2026) Pekao Kompas (kat. A) wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą 6,41%.

Oczekiwania

W lipcu 2026 roku inwestorzy jeszcze raz musieli sobie przypomnieć o ryzykach geopolitycznych. A to z uwagi na ponowną eskalację konfliktu USA – Iran i praktyczne zawieszenie wcześniej podpisanego porozumienia z połowy czerwca. Z jednej strony reakcja na rynkach obligacji skarbowych oraz surowców, a w szczególności ropy naftowej, była relatywnie silna. Za to z drugiej strony, inwestorzy z rynku instrumentów udziałowych wykazali większą powściągliwość, a samo wznowienie walk, tym razem nie skutkowało głębszą korektą. Zdecydowanie większy wpływ na rynki akcji miała korekta związana ze spółkami technologicznymi, a w szczególności tymi, które produkują układy pamięci. Pomimo odnotowania przez ten sektor dobrych wyników, tym razem okazało się to za mało do kontynuacji dalszych wzrostów. Zdecydowanie bardzo istotnym czynnikiem dla perspektyw rynków akcji w średnim terminie nadal pozostaje konflikt na Bliskim Wschodzie. Dalsze jego przedłużanie rodzi ponowne ryzyka związane ze wzrostem obaw inflacyjnych i bardziej restrykcyjną politykę monetarną. Z drugiej jednak strony, warto podkreślić, że dotychczasową sesję wynikową w Stanach Zjednoczonych, jak i w Polsce, można określić jako udaną. Warto jednak zaznaczyć, że w naszym kraju, próbka wyników za drugi kwartał 2026 publikowanych na początku sierpnia jest dość ograniczona. 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 naszego portfela inwestycyjnego.

SIERPIEŃ 2026

Nasze nastawienie do rynku długu pozostaje wciąż pozytywne. Obecnie większość analityków zakłada, że krajowa Rada Polityki Pieniężnej (RPP) w najbliższej przyszłości zachowa postawę „wyczekiwania” na dane rynkowe i to pomimo dość „gołębio” brzmiących wypowiedzi przewodniczącego RPP po ostatnim posiedzeniu. Z drugiej strony, dla rynku amerykańskiego kontrakty obecnie wyceniają w pełni jedną podwyżkę stóp procentowych o 25 punktów bazowych (przypomnijmy tylko, że 100 punktów bazowych, to jeden punkt procentowy). Co więcej, w ramach ostatnich wypowiedzi przedstawicieli Europejskiego Banku Centralnego (ECB), nie jest również wykluczona jeszcze jedna podwyżka stóp w strefie EURO do końca bieżącego roku, a wiele będzie zależało od dalszych losów konfliktu na Bliskim Wschodzie. 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 (Krajowego Planu Odbudowy) 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.

SIERPIEŃ 2026

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 31.07.2026 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
-0,17%	0,72%	1,06%	6,41%	23,55%	29,01%	62,48%	3,19%

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.

SIERPIEŃ 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: 17.08.2026.