Pekao Kompas

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

MATERIAŁ REKLAMOWY

„KONTYNUACJA PRZECENY NA RYNKU OBLIGACJI”



Jacek Babiński
Wiceprezes Zarządu
odpowiedzialny za Pion
Zarządzania Aktywami



Piotr Grzeliński
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku we wrześniu 2026

Wrzesień był bardzo udany na polskim rynku akcji – zarówno pod względem nominalnym, gdzie główne indeksy ponownie osiągnęły historyczne maksima, jak i relatywnym. Siłą napędową indeksu WIG, który zwyżkował o ponad 3% we wrześniu, były duże spółki – WIG20 zyskał blisko 4,5%. Relatywnie dobrze zachowywały się również średnie spółki, choć ich wyniki były bardziej zróżnicowane. Indeks „średniaków” - mWIG40 zakończył opisywany miesiąc na poziomie zbliżonym do sierpniowego. Najsłabiej prezentowały się małe spółki, gdzie sWIG80 zanotował blisko 2,5% korektę. W pierwszej części miesiąca relatywnie mocne były banki i spółki konsumenckie, wspierane przez dobre oczekiwania dotyczące krajowej koniunktury oraz wzrost oczekiwań dotyczących stóp procentowych, co jest korzystne dla bieżących wyników sektora finansowego. Polska giełda pozostawała relatywnie silna na tle głównych rynków europejskich, pomimo pogorszenia sentymentu na części rynków zagranicznych.

Wrzesień przyniósł pogorszenie koniunktury na części głównych rynków akcji, szczególnie w Europie. STOXX Europe 600 spadł o ponad 3%, podczas gdy amerykański S&P 500 zakończył miesiąc symboliczną stratą 0,3%. Znacznie lepiej prezentowały się spółki technologiczne – Nasdaq 100 wzrósł o ok. 3,3%, pokazując utrzymującą się siłę sektora pomimo obaw dotyczących wysokich wycen i bezpieczeństwa inwestycji związanych z AI. Odmiennie zachowywały się europejskie akcje, które silniej odczuły wzrost rentowności obligacji oraz obawy o wpływ wyższych cen energii na inflację. Istotnym czynnikiem dla rynków był wzrost cen ropy – Brent ponownie przekroczył 100 USD za baryłkę. Jeszcze ważniejszy dla Europy był wzrost cen gazu oraz diesla. Gaz ziemny w Europie (kontrakt miesięczny na wykresie poniżej) wzrósł od początku konfliktu o 140%, co w dłuższym okresie zobaczymy w cenach szeregu towarów i usług.

Przejdź do strony subfunduszu

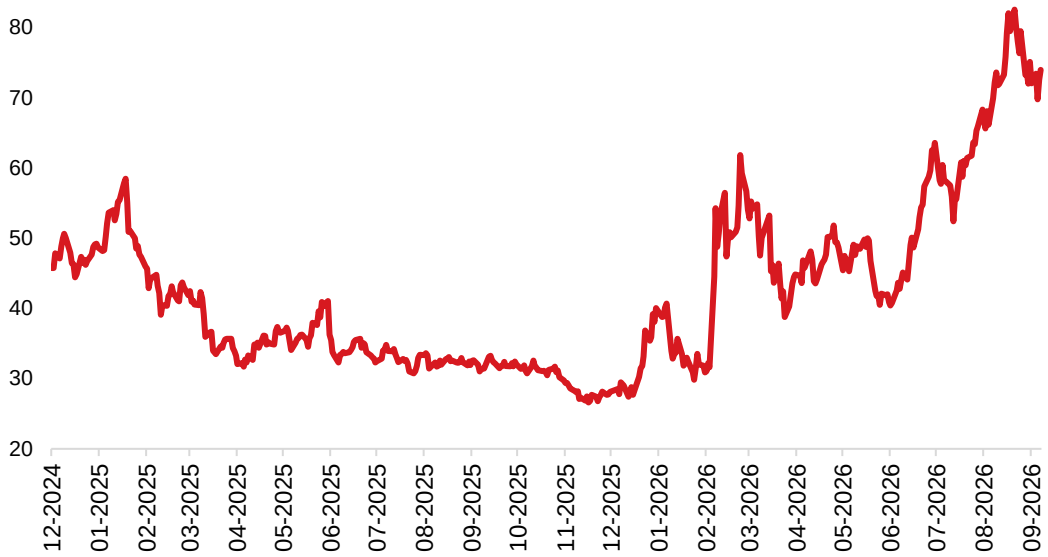
Pekao Kompas

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Wzrost cen energii zwiększył obawy o ponowne przyspieszenie inflacji, tworząc niekorzystną kombinację wyższych kosztów energii, wyższych rentowności obligacji i bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej. W efekcie zarówno amerykański Fed, jak i europejski EBC podniosły stopy procentowe o 25 pb, pozostawiając przestrzeń do dalszych podwyżek.

Gaz ziemny TTF kontrakt miesięczny (EUR/Mwh)



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2026 r.).

Na krajowym rynku dane makro pozostawały relatywnie mocne. PKB Polski wzrósł w drugim kwartale br. o 3,9% r/r, potwierdzając utrzymywanie się wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. Jednocześnie inflacja we wrześniu przyspieszyła do 4,0% r/r z 3,4% w sierpniu. Połączenie mocnego wzrostu gospodarczego i ponownego wzrostu inflacji ogranicza przestrzeń do szybkiego dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, co pozostaje korzystne dla wyników sektora bankowego.

Już od jakiegoś czasu przyzwyczailiśmy się, że geopolityka jest czynnikiem, który zwiększa zmienność i negatywnie wpływa na rynki akcji. We wrześniu informacje dotyczące możliwości negocjacji i deeskalacji konfliktu USA–Iran powodowały spadki cen ropy i poprawę sentymentu rynkowego – szczególnie w kontekście Zgromadzenia Ogólnego ONZ i serii spotkań, które otworzyły nowe kanały dyplomatyczne rozbudzając nadzieje na zakończenia konfliktu. Jednocześnie co chwilę napływały sprzeczne informacje dotyczące dalszej eskalacji. To zwiększało presję na ceny energii. Drugim istotnym źródłem ryzyka była eskalacja napięć pomiędzy Rosją a Ukrainą oraz rosnące ryzyko incydentów obejmujących państwa NATO. Wzrost napięcia w relacjach Rosja–NATO pozostaje istotnym czynnikiem ryzyka dla europejskich aktywów i może przekładać się na wyższą premię za ryzyko na europejskich rynkach.

Pekao Kompas

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Komentarz do wyników subfunduszu

We wrześniu jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu spadła o 0,55%. Negatywny wpływ na wyniki miała zarówno części dłużna, jak i udziałowa (akcyjna) portfela. W opisywanym miesiącu nadal zdecydowaną większość portfela inwestycyjnego stanowiła część dłużna. W skali ostatniego roku (ostatnie 12 miesięcy kończące się we wrześniu 2026) subfundusz wypracował dodatnią stopę zwrotu wynoszącą +5,74%.

Oczekiwania

Wrzesień ponownie był pełen wydarzeń natury geopolitycznej, ale ostatecznie nie przyniósł on żadnych rozstrzygnięć w istotnych kwestiach, jak konflikty militarne pomiędzy USA a Iranem czy wojna za naszą wschodnią granicą. Ceny ropy i gazu, nawet pomimo ich korekty w drugiej połowie września, nadal utrzymują się na relatywnie wysokim poziomie. Warto jednak zaznaczyć, że w tym nadal dość zmiennym otoczeniu bardzo dobrze wypadł segment akcji krajowych, który wspierany jest napływami nowych środków zarówno z zagranicy, jak i z kraju. Ogólnie tylko niewielkie przeceny we wrześniu niektórych rynków akcji, jak np. szerokiego indeksu S&P 500, który obniżył się o 0,35%, świadczą o tym, że ta klasa aktywów nadal jest względnie odporna na zawirowania na rynkach obligacji skarbowych. Czynnikiem bardzo istotnym i nadal wspierającym rynki papierów udziałowych są utrzymujące się pozytywne perspektywy wynikowe. W tym kontekście ponownie bardzo istotny będzie sezon wynikowy za 3Q 2026, na początek na rynku amerykańskim, który rusza około połowy października. Z drugiej strony należy dodać, że utrzymujące się wysokie ceny węglowodorów mogą w pewnym momencie stanowić również pewne wyzwanie dla globalnego rynku akcji, z uwagi na ryzyko dalszego zacieśniania polityki monetarnej. Również podwyższoną zmienność na rynku akcji mogą spowodować nadchodzące wybory „midterms” (połówkowe) w Stanach Zjednoczonych 3 listopada 2026 r., których wyniki zdecydowanie nie są jednoznaczne. Konsensusem jest, że Republikanie stracą większość w Izbie Reprezentantów, natomiast bardziej zacięty bój będzie prowadzony o Senat. Warto jednak przy tym dodać, że podział władzy pomiędzy Republikanów a Demokratów w USA historycznie nie musiał automatycznie szkodzić rynkom akcji, bo zmniejsza to ryzyko zmian ustawowych, które mogą wiązać się z niepewnością. 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.

Pomimo ostatnich spadków wycen obligacji skarbowych nasze nastawienie do rynku długu pozostaje pozytywne. Obecnie większość analityków zakłada, że Rada Polityki Pieniężnej (RPP) w najbliższej przyszłości zachowa postawę „wyczekiwania” na dane rynkowe. Warto jednak zaznaczyć, że ponowne wprowadzenie programu „Ceny Paliw Niżej” (CPN) zmniejsza ryzyko podwyżki stóp procentowych jeszcze w tym roku. Wznowienie CPN powinno obniżyć odczyty inflacji CPI w Polsce o ok. 0,6–0,7 punktu procentowego do końca bieżącego roku.

PAŹDZIERNIK 2026

Nie oznacza to jednak, że RPP na pewno powstrzyma się od dalszych działań w kierunku zacieśniania polityki monetarnej. Dużo będzie zależeć od dalszego rozwoju kwestii geopolitycznych, w tym oczywiście od perspektyw zmian cen węglowodorów. Jednocześnie, dla rynku amerykańskiego kontrakty wyceniają obecnie w pełni jedną podwyżkę stóp procentowych o 25 punktów bazowych do końca bieżącego roku. Co więcej, w świetle ostatnich wypowiedzi przedstawicieli EBC nie jest wykluczona również jeszcze jedna podwyżka stóp w strefie euro do końca bieżącego roku. Nie zmienia to jednak faktu, że otoczenie dla krajowego rynku obligacji skarbowych nadal postrzegamy jako konstruktywne. Nasze założenia wspiera 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.

Wyniki Pekao Kompas (kat. A) na 30.09.2026 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
-0,55%	-0,39%	1,18%	5,74%	23,70%	29,00%	60,82%	2,96%

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.

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 określane 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: 16.10.2026.