

The background of the entire image is a dark, blurred photograph of a person's hands. Overlaid on this are several financial-themed graphics: a candlestick chart with red and teal bars, a blue line graph, and two large, light-colored arrows. One arrow starts from the bottom left and points towards the top left, while the other starts from the bottom right and points towards the top right. The overall aesthetic is professional and financial.

Raport

Styczeń 2026

F//TRUST iWealth

Spis treści

Prognozy inwestycyjne i nagrania z Maratonu Inwestycyjnego	3-9
Założenia Inwestycyjne	10
Dane makro	11
Barometr Gospodarczy	12
Akcje	13
Obligacje	14
Inne	15-16
Portfele modelowe	17
Portfel edukacyjno-sektorowy (dawny: specjalistyczny)	18
Portfel Konserwatywny	19
Portfel Ostrożny (dawna nazwa: Umiarkowanie Konserwatywny)	20
Portfel Stabilny (dawna nazwa: Zrównoważony)	21
Portfel Zrównoważony (dawna nazwa: Umiarkowanie Agresywny)	22
Portfel Agresywny	23
Zastrzeżenia prawne	24

Styczeń to dla nas czas prognoz inwestycyjnych. Jakiego roku spodziewają się zarządzający funduszami inwestycyjnymi?

W pierwszych dniach stycznia, kolejny raz, zorganizowaliśmy branżowy Noworoczny Maraton Inwestycyjny, w którym udział wzięło kilkanaście Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych. Celem trzydniowej konferencji, jak w latach ubiegłych, było zebranie prognoz rynkowych ekspertów na najbliższy rok.

Poprosiliśmy o przedstawienie typów dla rynków akcji, obligacji, metali szlachetnych, surowców oraz walut i przypisanie do nich nastawienia w postaci: **negatywne (-2), umiarkowanie negatywne (-1), neutralne (0), umiarkowanie pozytywne (1), pozytywne (2).**

Na potrzeby dzisiejszego komentarza odnoszę się do średniej prognoz, aby przybliżyć Państwu ogólny obraz nastrojów jaki panuje wśród zarządzających funduszami na początku roku. W 2026 roku postanowiliśmy również podzielić się z Państwem nagraniami z wystąpień ekspertów, abyście mogli w pogłębiony sposób zapoznać się z najciekawszymi. Na **kanale YouTube**, dostępne są indywidualne wystąpienia TFI oraz pięć tematycznych paneli dyskusyjnych.

W co inwestować, a jakich aktywów unikać w 2026 roku?

Prognozy na rok 2026 wskazują na umiarkowanie pozytywne otoczenie rynkowe, charakteryzujące się spadającymi stopami procentowymi, stabilizacją inflacji oraz solidnym wzrostem gospodarczym. Ekspertci sugerują zróżnicowane podejście do poszczególnych klas aktywów, kładąc duży nacisk na selekcję i dywersyfikację portfeli.

W 2026 roku rynki akcyjne mają szansę na wzrosty, co prognozuje przeważająca część zarządzających, choć ich dynamika raczej będzie niższa niż w fantastycznym dla większości giełd 2025 roku. Jako klasę aktywów, która niezmiennie przyniesie zyski jednocześnie pokonując lokatę bankową pozostaną fundusze dłużne.

Na przełomie roku wskazanie naszego zegara Barometru Gospodarczego balansuje między kontynuacją ożywienia gospodarczego, a ekspansją podczas której moment ustanowienia dołka przez inflację, a następnie jej przyspieszenie to **optymalny czas na inwestycje w surowce**. Wzrosty na części z nich dalej premiować będą rynki wschodzące w przypadku dobrej ogólnej koniunktury na światowych rynkach.

W 2026 roku inwestorzy powinni unikać zbytnej koncentracji portfela, szczególnie, że będzie to czwarty rok hossy. Statystycznie zwiększa to ryzyko korekt, zwłaszcza że jest to drugi rok cyklu prezydenckiego, historycznie najsłabszy dla giełdy. Zwracając uwagę na ryzyka oraz zmienność na rynku **ekspertci z Franklin Templeton Institute** cel dla indeksu S&P 500 na koniec 2026 roku wyznaczają w przedziale 7000–7400 punktów.

W co inwestować, a jakich aktywów unikać w 2026 roku wprost pytałem Sebastiana Buczka (Quercus TFI) oraz Jarosława Niedzielewskiego (Investors TFI) podczas panelu dyskusyjnego.

Nowe technologie i AI - pokoleniowa hossa, czy pęknięcie bańki w 2026 roku.

Najbardziej zatłoczonym i jednocześnie najczęściej przywoływanym kierunkiem inwestycyjnym ostatnich lat jest sztuczna inteligencja wraz z szerszym sektorem nowych technologii. Tu pomimo wysokich wycen spółek większość zarządzających wierzy w dalsze wzrosty.

Podczas panelu dyskusyjnego (**Nowe technologie i AI - pokoleniowa hossa, czy pęknięcie bańki w 2026 roku?**) Michał Cichosz (Skarbiec TFI) oraz Błażej Bogdziewicz (Caspar AM) stwierdzili, że rok 2026 ma być czasem, w którym AI przejdzie z fazy „opowiadania historii” do realnej monetyzacji i masowych wdrożeń biznesowych. Kluczowym trendem będą tzw. agenci AI, którzy mogą drastycznie zwiększyć produktywność. W odróżnieniu od „bańki internetowej” spółki z sektora znacząco zwiększają przychody, więc jak na razie porównania do okresu sprzed ćwierćwiecza są nieuprawnione.

Mocno wierzę w rynek amerykański ze wskazaniem na spółki nowych technologii podkreślał podczas prognoz właśnie **współzałożyciel grupy Caspar**, ale nie był odosobniony, bo większość ekspertów entuzjastycznie podchodzi do dalszego rozwoju sektora, który swoją skalą może przyćmić nawet największe dotychczasowe trendy. Jako pośredni beneficjent rewolucji AI, dzięki posiadaniu infrastruktury i dostępu do energii potrzebnej dla centrów danych postrzegany jest sektor blockchain, o czym **przekonywał Filip Nowicki (Superfund TFI)**.

W USA poza „Wspaniałą Siódemką” choć giganci technologiczni nadal dominują, eksperci sugerują szukanie okazji w szerszym rynku (S&P 493) oraz w sektorach takich jak: półprzewodniki, ochrona zdrowia (szukanie leków przez AI) oraz cyberbezpieczeństwo. Takie podejście można usłyszeć w **prognozach VIQ/C-Quadrat**.

Kierunki inwestycyjne poza USA

Przekaz medialny koncentruje się na rynku w Stanach Zjednoczonych. Zarządzający wskazywali na szereg atrakcyjnych kierunków inwestycyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem Polski, Europy Zachodniej oraz rynków wschodzących (Emerging Markets). Eksperci podkreślają, że rok 2026 może być czasem rotacji kapitału z drogiego rynku amerykańskiego w stronę regionów o niższych wycenach i lepszej dynamice poprawy zysków. Europę versus USA jako rynek, na którym będzie można zarobić w najbliższym roku **wskazywał Andrzej Nowak (Uniqa TFI)**. W 2026 roku prognozuje się dwucyfrowy wzrost zysków (ok. 11%) dla spółek europejskich, co przy obecnych niskich mnożnikach (P/E ok. 15 vs 35 dla największych spółek w USA) daje przestrzeń do tzw. hossy mnożnikowej. Zysków można szukać w firmach zbrojeniowych, infrastrukturalnych oraz przemysłowych, które będą beneficjentami europejskiej stymulacji fiskalnej i zwiększonych wydatków na obronność.

Częstym pozytywnym wskazaniem podczas prognoz inwestycyjnych cieszyły się rynki wschodzące, które w 2025 roku radziły sobie doskonale, a trend ten może być kontynuowany. Wspominali o tym w prognozach przedstawiciele **Santander TFI**, **Investors TFI** czy **TFI Allianz**.

Polska. Najlepszy rynek 2025 roku! Co czeka inwestujących na Giełdzie Papierów Wartościowych w 2026 roku?

Jednym z globalnych liderów wzrostu w 2025 roku okazała się nasza giełda. Perspektywy GPW na rok 2026 są oceniane przez ekspertów z konstruktywnym optymizmem, a Polska jest wskazywana jako jeden z potencjalnie najlepszych rynków akcyjnych w tym okresie. Choć po kilku latach hossy polskie akcje nie są już tak ekstremalnie tanie jak wcześniej, nadal uważa się je za atrakcyjne na tle rynków rozwiniętych i wschodzących, tak twierdzą m.in. zarządzający funduszami małych i średnich spółek z Esaliens TFI oraz Ipopema TFI. Andrzej Bieniek oraz Mateusz Pawłowski oceniają, że mimo wzrostów, polski rynek (indeks WIG20) wciąż jest wyceniany poniżej swojej długoterminowej średniej (wskaźnik P/E forward). Polska giełda jest notowana z istotnym, co najmniej 20-procentowym dyskontem w stosunku do rynków rozwiniętych i innych rynków wschodzących. O tych argumentach rozmawialiśmy podczas **panelu dyskusyjnego**, a Andrzej Bieniek rozszerzał je również podczas **indywidualnych predykcji**.

Surowce, metale szlachetne oraz kryptoaktywa.

Według wskazań naszego **Barometru Gospodarczego** zbliżamy się do czasu, w którym surowce będą preferowaną klasą aktywów, w podobnym tonie podczas Noworocznego Maratonu Inwestycyjnego wypowiadało się również grono kilku ekspertów.

Wskazanie na surowce przemysłowe podczas swojej prelekcji dał Radosław Cholewiński (Skarbiec TFI). Wśród prognoz właśnie na tę grupę surowców panuje znacznie większy konsensus, a perspektywy oceniane są jako bardzo pozytywne. Popyt na metale takie jak miedź jest napędzany przez rozbudowę centrów danych AI oraz transformację energetyczną. Eksperci wskazują na wieloletni brak inwestycji w nowe kopalnie, co przy rosnącym popycie generuje strukturalny deficyt miedzi i srebra. Poza miedzią, do trendu wzrostowego zaczęły dołączać również aluminium, nikiel, cynk i cyna. Na potencjał wzrostu tych metali, ale i kopalni je wydobywających zwracał uwagę **Grzegorz Prażmo (Allianz TFI)**.

Najwięcej emocji towarzyszyło prognozom dla złota i srebra. Quercus TFI ostrzega, że złoto i srebro znajdują się w bańce spekulacyjnej. Zwracają uwagę, że po siedmiu latach hossy i ekstremalnych wzrostach w 2025 roku, ceny oderwały się od fundamentów. **Przewidują, że bańka ta pęknie w 2026 roku**, a ceny kruszców na koniec roku będą niższe niż na jego początku. Zgoła odmienne zdanie ma Superfund TFI, wskazując na solidne fundamenty strukturalne. Głównymi silnikami wzrostu są zakupy banków centralnych, które odchodzą od amerykańskiego długu na rzecz złota, oraz **spadek zaufania do dolara**. Z kolei Investors TFI zauważa, że srebro przez lata było niedowartościowane i obecnie silny trend wzrostowy może potrwać dłużej, **mimo dużej zmienności**. Bez wątplenia rok 2026 będzie tym, w którym o metalach szlachetnych będzie mówiło się dużo, niezależnie od ceny, którą będziemy mieli na koniec 2026 roku. Jakby w cieniu powyższych informacji znalazły się kryptoaktywa, a przecież Bitcoin jeszcze niedawno był nazywany cyfrowym złotem. **Tym tematem też przez chwilę zajął się Filip Nowicki**.

Obligacje

Eksperci uczestniczący w naszym Noworocznym Maratonie Inwestycyjnym zgodnie oceniają rok 2026 jako bardzo sprzyjający dla rynku obligacji, określając go mianem okresu, w którym instrumenty dłużne mogą przynieść stopy zwrotu wyraźnie przewyższające oprocentowanie depozytów bankowych.

Adam Szymko z Esaliens TFI wskazuje, że po bardzo dobrym 2025 roku, rynek wciąż posiada paliwo do generowania atrakcyjnych zysków, choć ich dynamika może być nieco niższa. Z punktu widzenia relacji zysku do ryzyka zarządzający widzi największą wartość w **obligacjach o zapadalności 5–6 lat**. Filip Nowicki (Superfund TFI) natomiast podkreśla, że w 2026 roku po raz pierwszy od lat zmieniają się „silniki wartości” między krótkim a długim końcem krzywej dochodowości. Obligacje skarbowe długoterminowe są oceniane jako relatywnie najatrakcyjniejsze od lat i sugeruje, że właśnie tu relacja potencjalnego zysku do ryzyka jest wyjątkowo korzystna. Rynek wycenia spadek stóp w Polsce do poziomu 3,5%, co powinno nastąpić głównie w pierwszej połowie 2026 roku. Statystycznie nawet jedna obniżka stóp pozwalała obligacjom zarobić powyżej ich rentowności nominalnej na co **wskazywał Paweł Mizerski (Uniga TFI)**. „Lukrowany obraz gospodarki” psuje ekspansywna polityka fiskalna Polski (wysoki deficyt). Może ona powodować utrzymywanie się rentowności długoterminowych na wyższych poziomach mimo obniżek stóp przez RPP, co **wskazuje Fryderyk Krawczyk (VIG / C-QUADRAT)**.

Podsumowując, zarządzający funduszami są umiarkowanie optymistyczni wskazując perspektywy na 2026 rok. Powinniśmy zachować trend wzrostowy na akcjach, lecz rynki będą bardziej wymagające. Zadowolające stopy zwrotu powinni otrzymać inwestorzy funduszy dłużnych, a ci mniej konserwatywni szukać pojawiających się okazji inwestycyjnych.

Poniżej prezentujemy najciekawsze, naszym zdaniem, fragmenty rozmów, które odbyliśmy podczas Maratonu Inwestycyjnego. Zapraszamy do oglądania na naszym kanale YouTube:



AI dopiero się zaczyna

Sztuczna inteligencja coraz wyraźniej wyłania się jako technologia powszechnego zastosowania, porównywalna z komputerami osobistymi, internetem czy rewolucją mobilną...

[Przejdź do nagrania](#)

Blockchain i AI: dlaczego Big Tech pompuje tam miliardy?

Sektor blockchain coraz rzadziej jest postrzegany wyłącznie przez pryzmat spekulacji, a coraz częściej jako infrastrukturalne zaplecze dla rewolucji sztucznej inteligencji.

[Przejdź do nagrania](#)



Spokojna gospodarka, inflacja w ryzach i stopy w dół – dobry czas na inwestowanie?

Obecone otoczenie makroekonomiczne tworzy warunki, które sprzyjają podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Globalna aktywność gospodarcza pozostaje umiarkowana...

[Przejdź do nagrania](#)

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

ESALIENS TFI

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona



Adam Szymko



Andrzej Bieniek

„Taniej już było, ale to nie znaczy, że jest drogo” – czy polskie akcje są nadal atrakcyjne?

Polski rynek akcji znalazł się w interesującym punkcie cyklu wycen. Wskaźnik forward P/E dla WIG20 znajduje się obecnie nieco poniżej swojej długoterminowej średniej...

[**Przejdź do nagrania**](#)

Obligacje wracają do gry? Prognozy na najbliższe miesiące

Globalny cykl obniżek stóp procentowych tworzy sprzyjające warunki dla rynku obligacji. Wciąż istnieją poziomy rentowności, z których możliwy jest dalszy spadek, co przekłada się na...

[**Przejdź do nagrania**](#)

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

TFI ALLIANZ

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona



Michał Beer

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

VIG / C-QUADRAT

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona



Fryderyk Krawczyk



Marek Kaźmierczak

AI, data center, SpaceX – rynek wciąż ma się czym ekscytować?

Mimo wysokich wycen rynek wciąż znajduje nowe narracje, które podtrzymują zainteresowanie inwestorów. Sztuczna inteligencja, centra danych, potencjalne debiuty giełdowe oraz...

[**Przejdź do nagrania**](#)

Rewolucja AI jak Internet w latach 90.?

To, co dziś dzieje się wokół sztucznej inteligencji, coraz częściej porównywane jest do rewolucji internetowej z lat 90. Skala zmian technologicznych i ich wpływ na gospodarkę sprawiają, że trudno znaleźć inny historyczny punkt odniesienia.

[**Przejdź do nagrania**](#)

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

INVESTORS TFI

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona



Jarosław Niedzielski

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

UNIQA TFI

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona

Andrzej Nowak

Paweł Mizerski

Magnificent 7 kontra S&P 493 – ogromna różnica w zyskach

Amerykański rynek akcji coraz wyraźniej dzieli się na dwa odrębne segmenty. Z jednej strony stoją największe spółki technologiczne, których zyski od czasu premiery ChatGPT wzrosły nawet dwukrotnie...

[Przejdź do nagrania](#)

S&P 500 nawet 7400 pkt? Co ma napędzać dalsze wzrosty?

Solidny nominalny wzrost gospodarczy, łączący realny wzrost i inflację, może w kolejnych latach wyraźnie wspierać wyniki spółek giełdowych. Oczekiwane tempo wzrostu zysków przekłada się na...

[Przejdź do nagrania](#)

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

FRANKLIN TEMPLETON

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona

Łukasz Łabęcki

Łukasz Kałwak

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

SANTANDER TFI

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona

Paweł Pisarczyk

Bartosz Dębowski

Akcje, obligacje i Emerging Markets – jak ustawić portfel na kolejne miesiące?

Preferencje inwestycyjne coraz wyraźniej przesuwają się w stronę mniejszych spółek na polskim rynku akcji oraz rynków wschodzących za granicą.

[Przejdź do nagrania](#)

Czy złoto może być najlepsze trzeci rok z rzędu?

Złoto ma za sobą wyjątkowo silny okres i w ostatnich dwóch latach było najlepiej zachowującym się aktywem wśród kluczowych klas inwestycyjnych.

[Przejdź do nagrania](#)

NOWOROCZNY MARATON INWESTYCYJNY

F//TRUST iWealth

QUERCUS TFI

Perspektywy TFI na 2026 rok
Wersja skrócona

Sebastian Buczek

Całość nagrań z Noworocznego Maratonu Inwestycyjnego znajduje się **na blogu F-Trust iWealth w zakładce materiały wideo.**

[Zobacz więcej na blogu](#)

Zapraszam również do zapoznania się ze średnią prognozą z Noworocznego Maratonu Inwestycyjnego F-Trust iWealth.

Średnia prognoza z konferencji „MARATON INWESTYCYJNY F-TRUST IWEALTH”

Wyniki przedstawiają średnie prognozy 10 Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych z „Noworocznego Maratonu Inwestycyjnego”.

Eksperti ocenili perspektywę rynków akcji, obligacji, metali szlachetnych, surowców i walut w skali: **negatywne (-2)**, **umiarkowanie negatywne (-1)**, **neutralne (0)**, **umiarkowanie pozytywne (1)**, **pozytywne (2)**.

Średnie ocen odzwierciedlają nastroje zarządzających funduszami, choć mogą się zmieniać wraz z rozwojem sytuacji rynkowej.



Michał Kurpiel

// Wiceprezes Zarządu F-Trust iWealth



Założenia inwestycyjne - styczeń 2026

Jesteśmy w okolicy "dołka inflacji".

W tej chwili nie widać jeszcze w odczytach inflacyjnych niepokojących sygnałów. Inflacja globalnie wydaje się być pod kontrolą. Jednak ceny energii elektrycznej mogą w kolejnych kwartałach przyspieszyć (zwłaszcza w USA), z powodu rosnącego zapotrzebowania ze strony sektora AI.

Ze względów geopolitycznych, tania pozostaje ropa naftowa, ale potencjał jej dalszego spadku jest mocno ograniczony. Rosnące wydatki na obronność mogą korzystnie wpływać na ceny metali zarówno przemysłowych, jak i szlachetnych. Nastroje w biznesie poprawiły się, zwłaszcza na rynkach wschodzących, więc ożywienie gospodarcze może przyspieszyć w nowym roku

1. Wyceny w USA są wymagające. Stawiamy na sektor wzrostowy i biotechnologię.

Sektor technologiczny jest megatrendem. Naszym zdaniem jest więc pozycją obowiązkową w portfelu z racji trwającej rewolucji AI. **Sektor biotechnologiczny** również będzie beneficjentem rewolucji AI, ale dodatkowo jest wrażliwy na zmiany stóp procentowych (a spodziewamy się obniżek w krótkim terminie). **Scenariusz bazowy dla S&P jest bardzo umiarkowany.** Poziom wycen plus oczekiwane (zdyskontowane) EPSy, cykl prezydencki oraz rekordowo niski udział gotówki

2. 2026 rok będzie kolejnym rokiem, gdy najlepsze wyniki przyniosą portfel mocno zdywersyfikowane.

Wymagające wyceny w USA będą dalej zachęcać inwestorów do przenoszenia kapitału na tańsze rynki. Szczególną uwagę zwracamy na rynki wschodzące, w tym Polskę, które są tanie względem USA, oraz sektor surowcowy/metale przemysłowe. Coraz ciekawiej wygląda sektor energetyczny.

3. Trwają obniżki stóp procentowych zarówno w USA i Polsce, jednak spadek rentowności długoterminowych obligacji pozostaje umiarkowany.

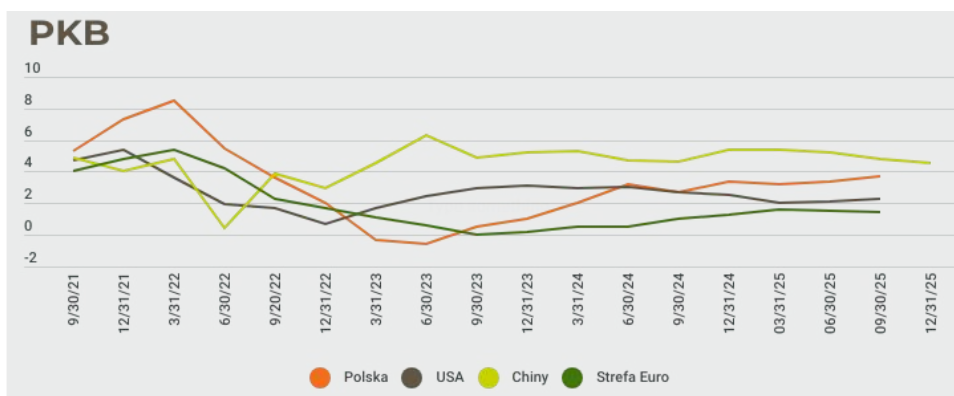
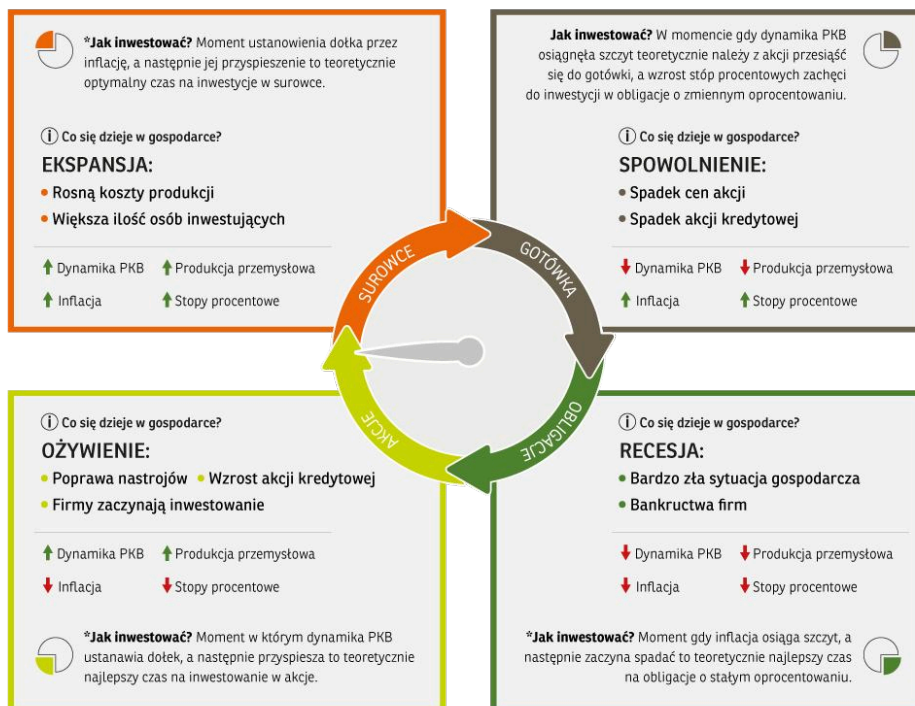
Banki centralne globalnie obniżają stopy, ale wzrost gospodarczy i wzrost wydatków publicznych powodują, że spadki rentowności pozostają umiarkowane. Jednak wyniki funduszy obligacji długoterminowych są zauważalnie lepsze na tle pieniężnych w tym roku. Spodziewamy się, że tak pozostanie do końca cyklu obniżek, którego spodziewamy się 2026 roku.

4. Surowce jako indeks pozostają w konsolidacji. Trwa korekta na złocie i srebrze.

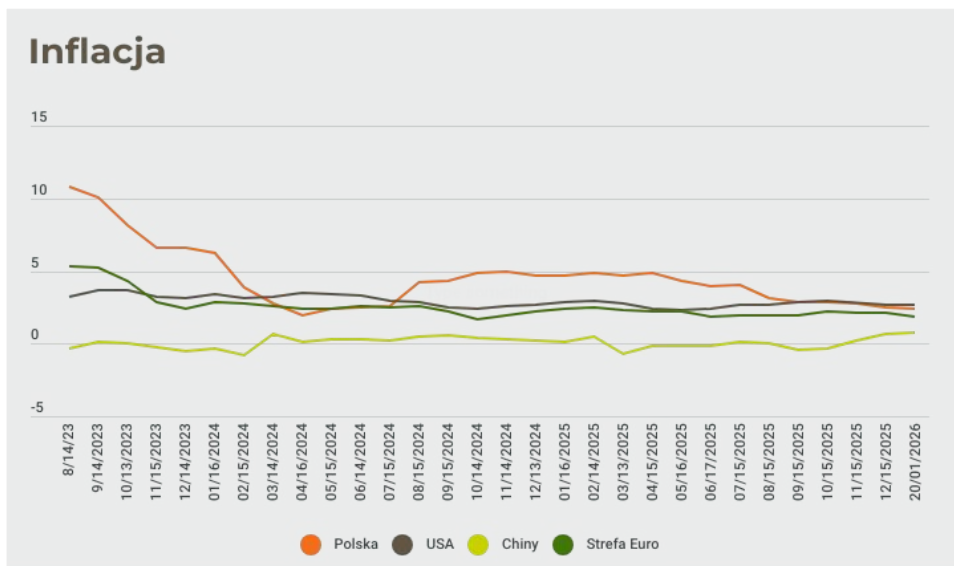
Ropa pozostanie tania w najbliższych miesiącach ze względów geopolitycznych. Wenezuela z czasem dołoży się do zwiększenia podaży. Korekta na złocie spowodowała wejście w trend boczny, który może się utrzymać w pierwszym kwartale 2026. Fundamentalnie jednak nic się nie zmieniło, banki centralne wykorzystują korektę do zakupów. Inwestorzy indywidualni mają małe zaangażowanie. Metale przemysłowe (głównie miedź, srebro, metale ziem rzadkich) są niezbędne do realizacji planowanych ogromnych inwestycji w sektorze AI, energetycznym oraz zbrojeniowym. Metale ziem rzadkich, gdzie za 60-70% wydobycia i 85-90% separacji i rafinacji odpowiadają Chiny, to dziś pięta achillesowa USA. Administracja Trumpa podejmuje drastyczne działania, żeby to zmienić (Wenezuela, Grenlandia, Kanada).

Dane Makro

— dane na dzień: 20.01.2026 r.



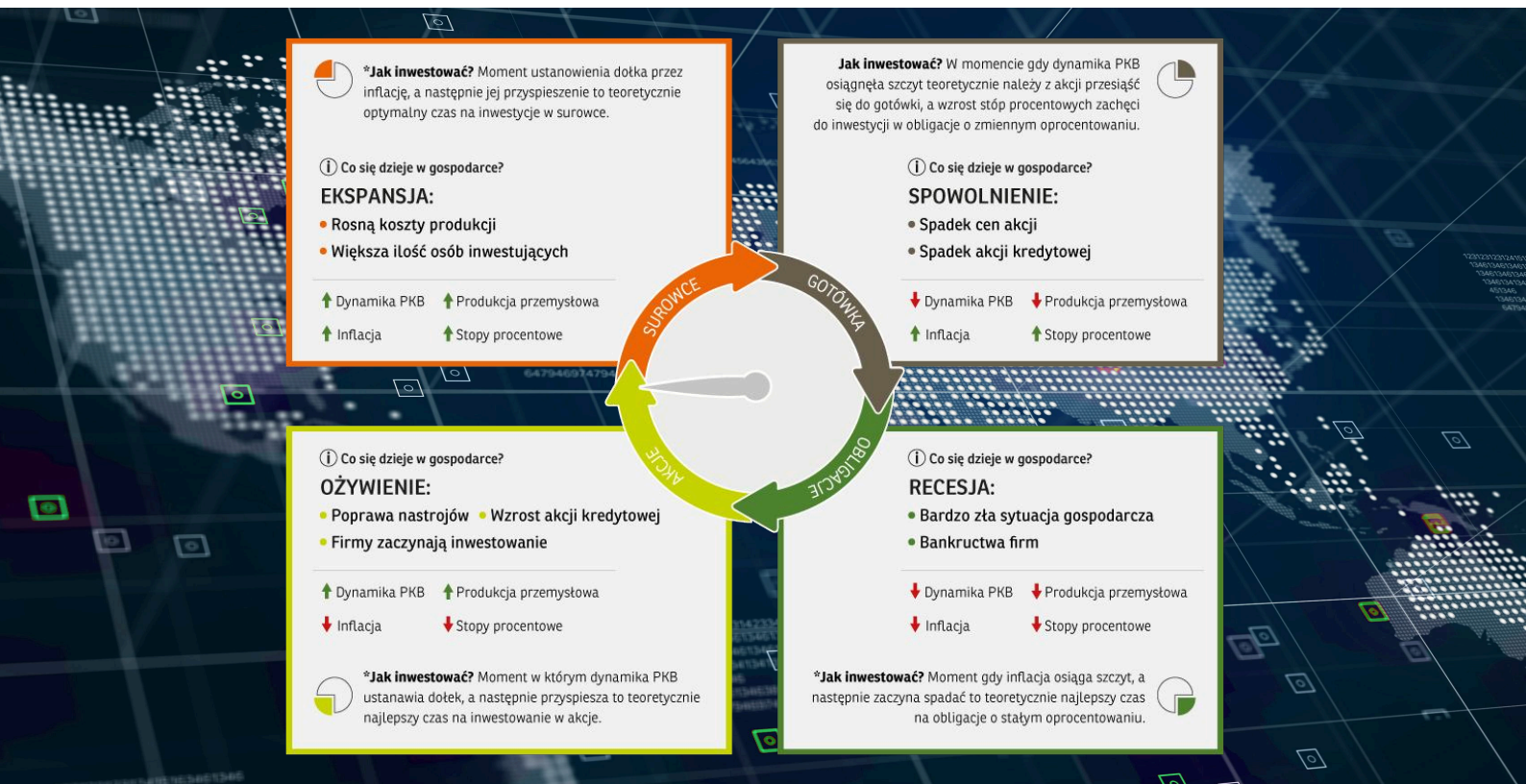
Źródło: opracowanie własne na podstawie tradineconomics.com



Źródło: opracowanie własne na podstawie tradineconomics.com

Barometr gospodarczy F-Trust iWealth

— styczeń 2026



Komentarz Jędrzeja Janiaka, Analityka F-Trust iWealth:

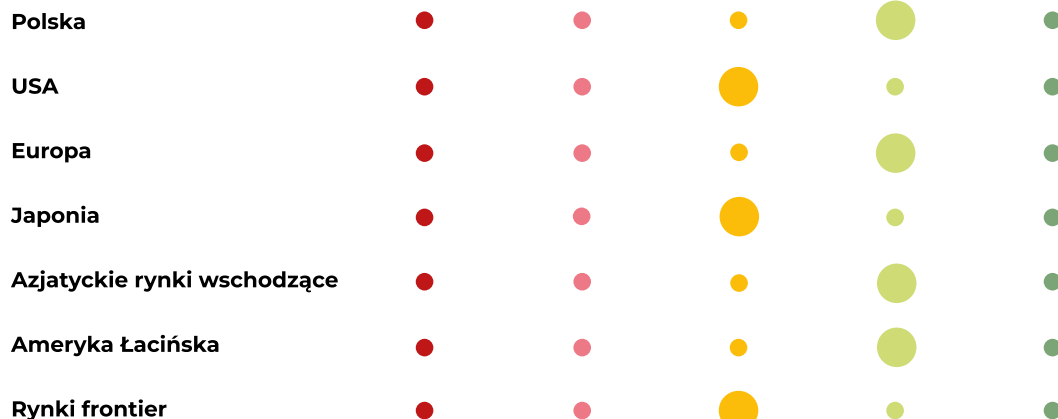
Sytuacja makroekonomiczna pozostaje bez zmian. Niska dynamika inflacji jest wspierana tanią ropą, słabym dolarem i eksportowaną dezinflacją poprzez chińskie towary. Ubiegłoroczne cięcia stóp procentowych również powinny poskutkować ożywieniem gospodarczym w tym roku. Naszym zdaniem, dopóki taka sytuacja się utrzyma, to nie będzie zmian trendu na głównych aktywach.

Realizując taktyczną alokację aktywów w ramach cyklu koniunkturalnego doświadczamy obecnie benefitów – zarówno fazy dezinflacyjnego ożywienia, jak i ekspansji. Poprzedni rok to zdecydowana przewaga rynków wschodzących, metali szlachetnych, ale też całego koszyka surowców. Model cyklu ulega pewnym istotnym zniekształceniom na skutek geopolityki, na szczęście dla inwestorów sprzyja to ryzykownym aktywom.

Trzymamy się trendów i obranych kierunków, ale na bieżąco śledzimy dane gospodarcze i rynkowe wypatrując sygnałów zmiany obecnej sytuacji. Pierwsze oznaki zmiany mogą pokazać rynki długu korporacyjnego, dolar lub cena ropy naftowej. Bazowy scenariusz to dalsze ożywienie gospodarcze, które pociągnie za sobą wzrost cen. To każe nam przychylniej zerkać w kierunku surowców, które częściowo są już w naszych portfelach, ale zarazem z ostrożnością podchodzić do aktywów wrażliwych na stopę procentową (np. długoterminowe obligacje). Ropa i handel z Chinami mogą tu być decydujące.



Akcje



LEGENDA

Nasza alokacja

negatywna ● ● ● ● ● pozytywna



Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesiąc do miesiąca).
Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.

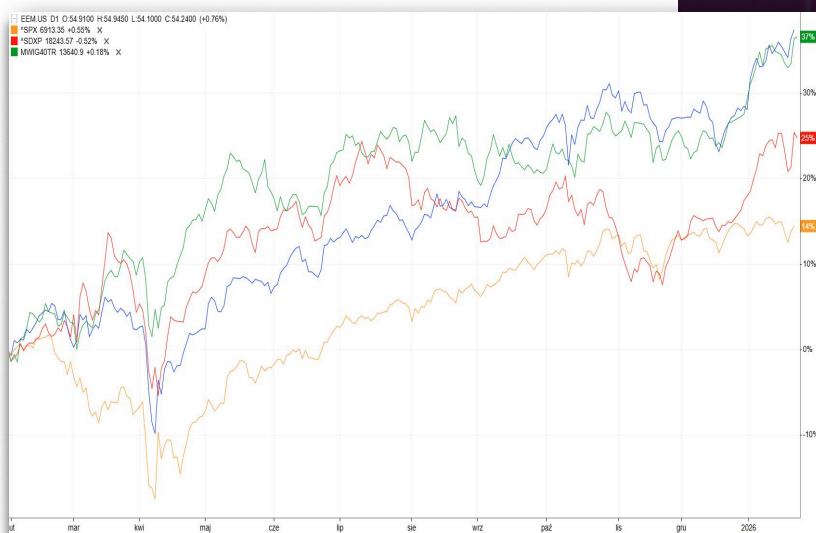
Nasz komentarz - akcje:

Początek roku jest bardzo udany, w szczególności dla funduszy akcji z rynków wschodzących, w tym z polskiego parkietu. Zyskują również rynki europejskie, a zwłaszcza małe spółki niemieckie. Za oceanem na szerokich indeksach jest płasko, ale wciąż znajdujemy się w pobliżu szczytów. Więcej dzieje się natomiast pomiędzy sektorami. Zyskują sektory półprzewodników oraz spółek wydobywczych i przemysłowych - kosztem „wspaniałej siódemki”.

W USA obserwujemy już wysyp przedwyborczych pomysłów gospodarczych prezydenta Trumpa i zapewne ten rok będzie w takie obfitował. Efektem ubocznym tych politycznych „wrzutek”, ale także ataków na niezależność banku centralnego, może być kontynuacja osłabienia dolara oraz kolejny rok, w którym aktywa spoza USA zachowują się lepiej.

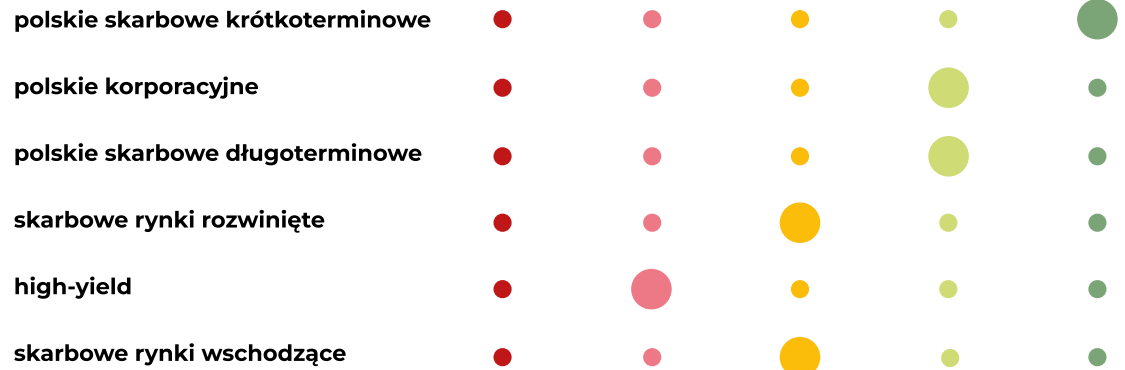
Utrzymujemy obrane w ubiegłym roku kierunki. Obserwujemy trendy rynkowe i tam szukamy sygnałów ostrzegawczych. Po stronie gospodarczej zmiana może nadejść z rynku ropy naftowej, a co za tym idzie – z danych inflacyjnych. Ewentualna zmiana trendu inflacji pociągnie za sobą zmianę oczekiwań dotyczących stóp procentowych. Póki co obserwujemy nowe szczyty na rynkach rozwijających się oraz dalszą relatywnie lepszą postawę tej grupy funduszy względem szerokiego rynku w USA.

USA (^SPX) vs Europa (^SDXP), Polska (MWIG40TR)
oraz rynki wschodzące (EEM)
Kliknij TUTAJ, aby wyświetlić grafikę w większym rozmiarze
Źródło: Stooq.pl





Obligacje



LEGENDA

Nasza alokacja

negatywna



pozytywna



Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesiącdomiesięca).
Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.

Nasz komentarz - obligacje:

Polskie obligacje skarbowe długoterminowe mają za sobą bardzo udany rok. Stopy zwrotu funduszy tego typu przekroczyły 10%, wyraźnie przewyższając wyniki funduszy krótkoterminowych oraz funduszy obligacji długoterminowych na rynkach rozwiniętych. Jedynie fundusze obligacji z rynków wschodzących wypracowały lepsze rezultaty.

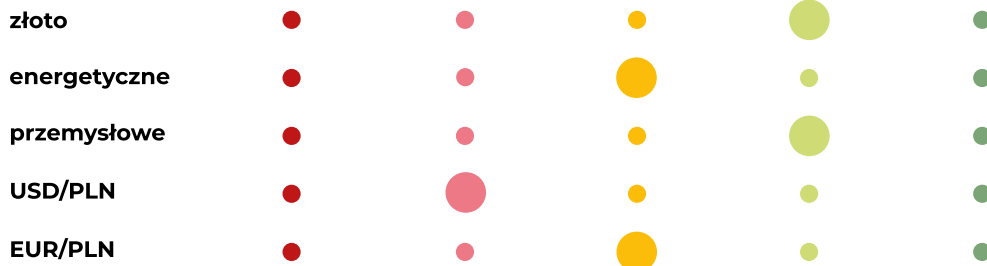
Początek tego roku zapowiada kontynuację tych trendów. Inflacja pozostaje pod kontrolą, ropa naftowa jest tania, a słabnący dolar dodatkowo wzmacnia ten deflacyjny czynnik dla odbiorców spoza USA. Geopolityka i wydarzenia z początku roku (Wenezuela) wskazują, że trendy te mogą utrzymywać się również w nowym roku.

Pozornie nieprzewidywalna i chaotyczna polityka Trumpa nie przywróci zaufania do dolara, co zresztą nie jest intencją tej administracji. Zbliżająca się zmiana na stanowisku szefa Fed może zwiększyć oczekiwania dotyczące dalszych obniżek stóp procentowych, których rynek spodziewa się obecnie tylko dwóch. Utrata zaufania do niezależności Fed z pewnością nie zachęci inwestorów do lokowania kapitału na długim końcu krzywej, mimo spadków rentowności na krótkim końcu.

Znacznie lepiej wygląda sytuacja na polskim rynku, gdzie spread między długim a krótkim końcem krzywej jest dużo większy, a inflacja jest poniżej celu i wydaje się pozostawać pod kontrolą. Pewnym ryzykiem dla tego scenariusza jest coraz silniejsze globalne ożywienie gospodarcze oraz rosnące – już od pewnego czasu – ceny metali przemysłowych, choć nie mają one dużego udziału w indeksach surowcowych ani w koszykach inflacyjnych.



Inne



LEGENDA

Nasza alokacja

negatywna



pozytywna



Strzałka wskazuje kierunek zmiany alokacji MoM (miesięćdomiesięcia).
Brak strzałki oznacza, że w danym miesiącu nie było zmiany.

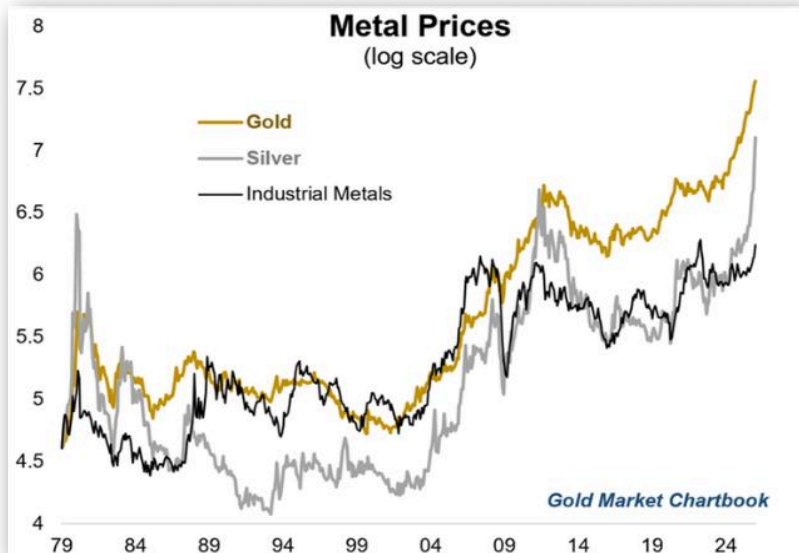
Nasz komentarz - surowce:

Na rynku surowcowym w zeszłym roku bezspornie królowały metale szlachetne oraz spółki je wydobywające. Wysokie ceny odstraszały inwestorów indywidualnych, ale banki centralne nie zwalniają tempa zakupów złota. Srebro natomiast zostało uznane przez wiele państw za metal strategiczny ze względu na jego rosnące znaczenie w nowoczesnym przemyśle. Chiny zakazały nawet jego eksportu.

Tuż za nimi bardzo silne wzrosty odnotowały metale przemysłowe, na czele z miedzią. Najślabsze były surowce energetyczne, a zwłaszcza ropa, która – mimo wyceny w słabnącym dolarze amerykańskim – potaniała o ponad 20%. Zmiana kartki w kalendarzu nie zmieniła nic w fundamentach, a geopolityka opisana powyżej nadal będzie osłabiać dolara i nie będzie sprzyjać surowcom energetycznym (działania USA wymierzone w osłabienie Rosji). Będzie natomiast wspierać wyceny innych surowców.

„Zimna wojna” na gruncie technologicznym pomiędzy USA a Chinami trwa w najlepsze, czego przejawem są planowane gigantyczne inwestycje w nowe centra danych. Już dziś coraz mocniej wpływają one na wzrost cen energii elektrycznej w USA, co przed wyborami w połowie kadencji może wrócić na tapetę. Sektor energetyczny, dziś dość mocno zapomniany, może wrócić do kręgu zainteresowania inwestorów – tym bardziej że cena ropy nie ma już zbyt wiele miejsca do dalszych spadków.

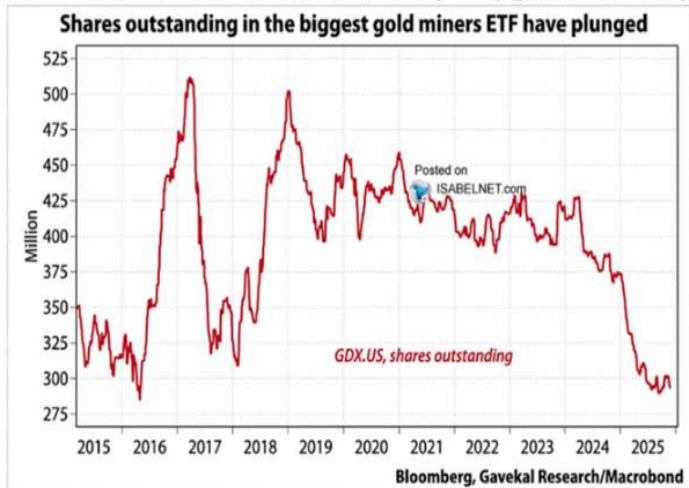
Inwestycje w centra danych i energetykę zwiększą popyt na rynku miedzi, który już dziś ma problemy z jego zaspokojeniem – ze względu na lata niedoinwestowania w nowe kopalnie, m.in. za sprawą wymagań ESG. Na uwagę wśród surowców zasługuje również sektor metali ziem rzadkich, w którym gigantyczną przewagę mają Chiny (odpowiadają za blisko 70% światowego wydobycia oraz ponad 85% separacji i rafinacji tych metali). Amerykanie muszą przełamać ten monopol, jeśli chcą konkurować w rewolucji technologicznej, dlatego podejmują tak śmiałe kroki dotyczące Grenlandii (gdzie zasoby tych metali są największe), Wenezueli czy Kanady.



Metal Prices (log scale)

Kliknij TUTAJ, aby wyświetlić grafikę w większym rozmiarze
Źródło: topdowncharts.com

Złoto - ilość udziałów w ETF na złoto (GDX) gwałtownie spadła.



Złoto - ilość udziałów w ETF na złoto (GDX) gwałtownie spadła

Kliknij TUTAJ, aby wyświetlić grafikę w większym rozmiarze
Źródło: Bloomberg



Ropa naftowa

Kliknij TUTAJ, aby wyświetlić grafikę w większym rozmiarze
Źródło: stooq.com

Autorzy raportu



Jędrzej Janiak,
Dyrektor ds. Doradztwa
Inwestycyjnego
F-Trust iWealth



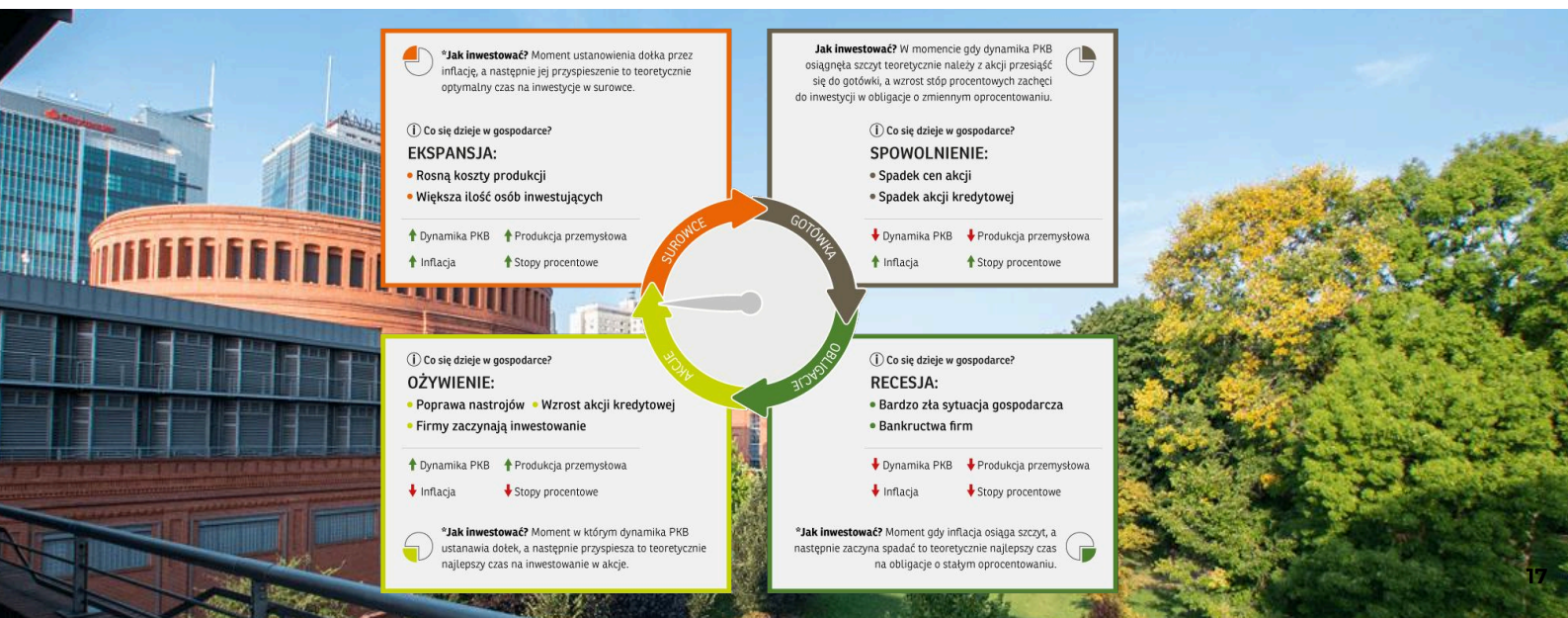
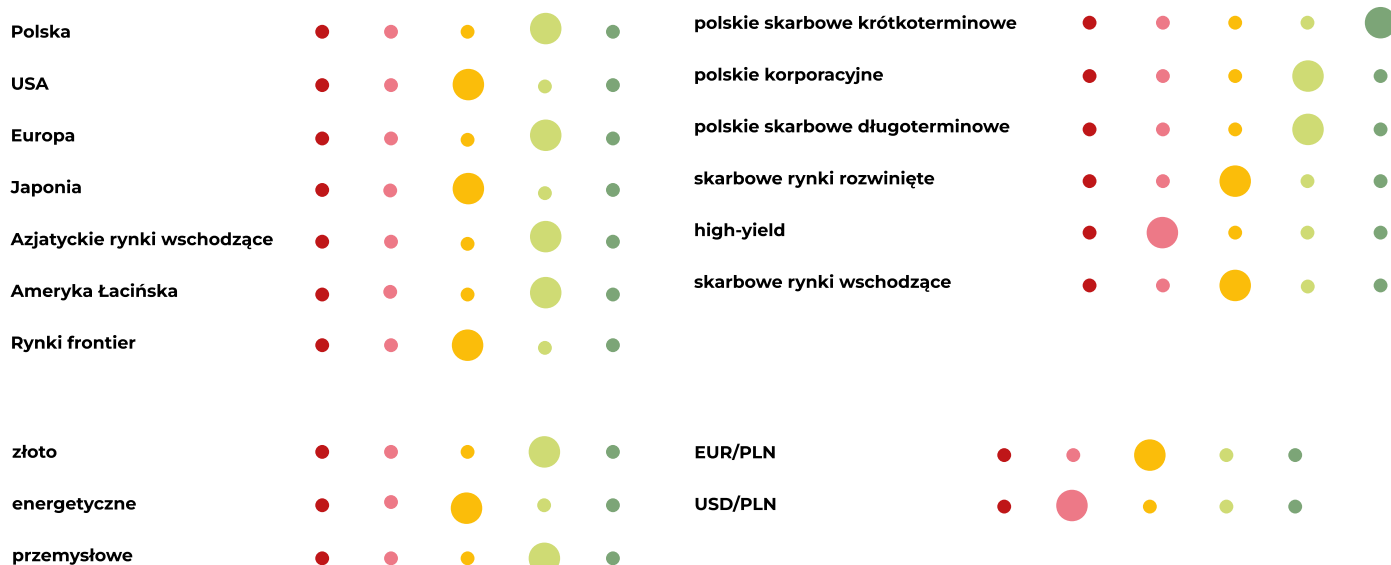
Jacek Maleszewski,
CFA, Dyrektor ds. Doradztwa
Inwestycyjnego
F-Trust iWealth

Portfele modelowe

— styczeń 2026

Za nami wyśmienity rok w kontekście wyników portfeli modelowych. Pierwsze tygodnie 2026 pokazują utrzymywanie się trendów na rynkach, stąd brak zmian w alokacji portfelowej. Wysoka dynamika zwyżek od początku roku dotyczy m.in. spółek wydobywających metale przemysłowe i szlachetne, polskiego rynku czy wschodzącej Azji. Zauważalna jest demokratyzacja hossy, coraz więcej rynków czy sektorów zyskuje, w szczególności w porównaniu ze wspaniałą siódmką. Obserwujemy oczywiście sygnały mówiące o tym, że rynek może być chwilowo przegrzany, jak chociażby rekordowo niski udział gotówki w portfelach zarządzających. Traktujemy to jako sygnał potencjalnej korekty, którą trudno będzie rozegrać.

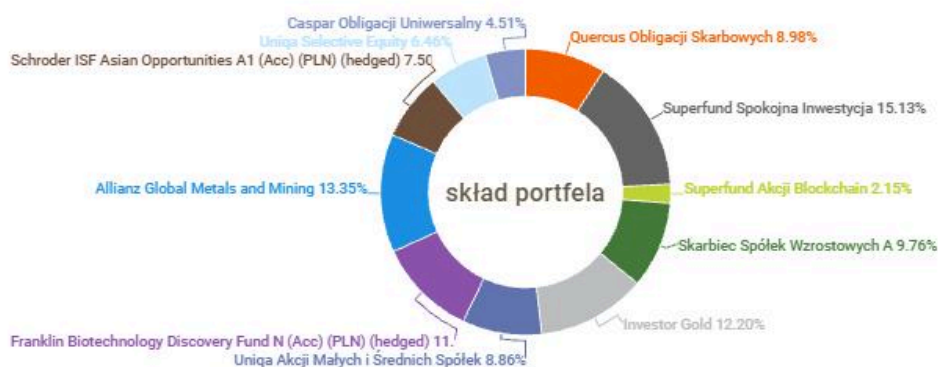
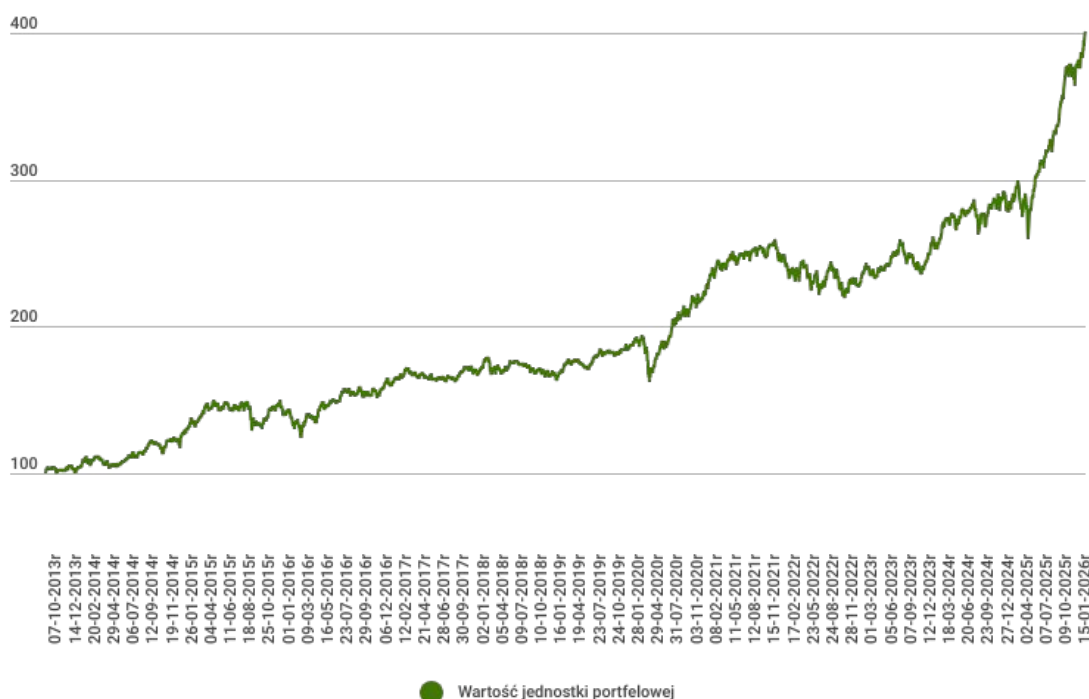
Dynamika zysków spółek w wielu gospodarkach zaczyna ponownie się synchronizować, tak jak miało to miejsce przed pandemią i zmierzać na północ. Wielka fala obniżek stóp procentowych z ostatnich dwóch lat powinna właśnie obradzać realnymi efektami w gospodarce. Do tego mamy niską cenę ropy i taniego dolara. Przetasowania na rynkach dotyczą też sektorów. Widzimy większe wzrosty w sektorach przemysłowych czy mniejszych spółkach, z natury bardziej wrażliwych na sytuację makroekonomiczną.





Portfel edukacyjno-sektorowy

Ależ dynamiczny początek roku. Wszystkie pozycje w naszym rozbudowanym portfelu za ostatni miesiąc notują pozytywne stopy zwrotu, a aż trzy fundusze zyskują dwucyfrowo. Przystanek po ostatnich wzrostach ma sektor biotechnologiczny, natomiast pozostałe obrane kierunki istotnie na plus. Po dłuższej korekcie mamy wzrosty w Europie (Uniga Selective Equity) i na polskich małych i średnich spółkach. Trzon portfela, bo ponad 25%, mamy jednak ulokowane w surowcach za sprawą Allianz Global Metals and Mining oraz Investor Gold. W tym miesiącu nie wprowadzamy żadnych zmian, bo trudno nam z czegoś obecnie zrezygnować.



	1m	3m	6m	12m	36m	60m	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	5.79%	6.30%	25.13%	40.80%	69.76%	70.06%	4.31%

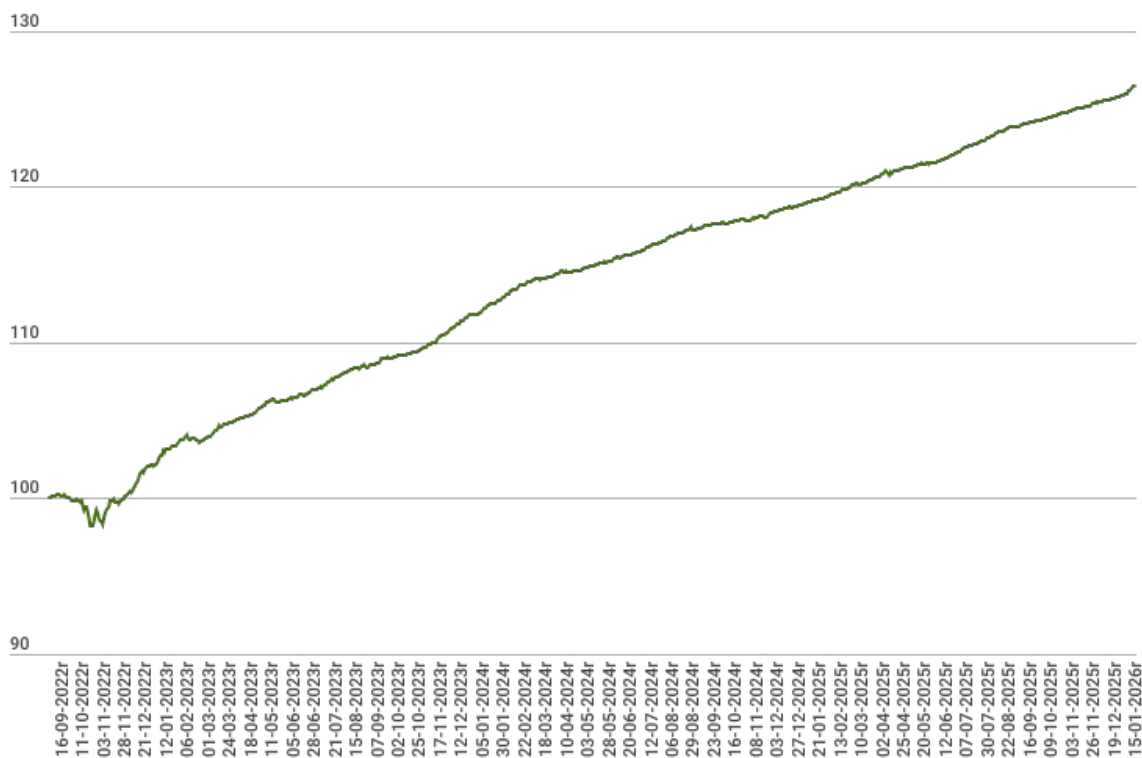


Portfel Konserwatywny

Ostatni miesiąc wyjątkowo udany dla pozycji dłużnych. Spadki rentowności w ślad za niższymi odczytami inflacji oraz gołym nastawieniem prezesa NBP wspierają wzrosty cen obligacji. Wynik za ostatnie 12 miesięcy na poziomie 6.23% z pewnością nie będzie do powtórzenia w nadchodzących miesiącach. Obniżki stóp procentowych z poprzedniego roku powodują, że oczekiwania należy sprowadzić do poziomu 4-4.5% dla portfela o takim profilu ryzyka.

Ten portfel jest przypisany do odpowiedniego profilu inwestycyjnego i dlatego nie możemy zaprezentować jego składu. Aby sprawdzić swój profil inwestycyjny, przejdź do Platformy Funduszy i wypełnij test.

[Przejdź do Platformy Funduszy >](#)



	1m	3m	6m	12m	36m	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	0.72%	1.52%	3.05%	6.22%	22.68%	0.47%

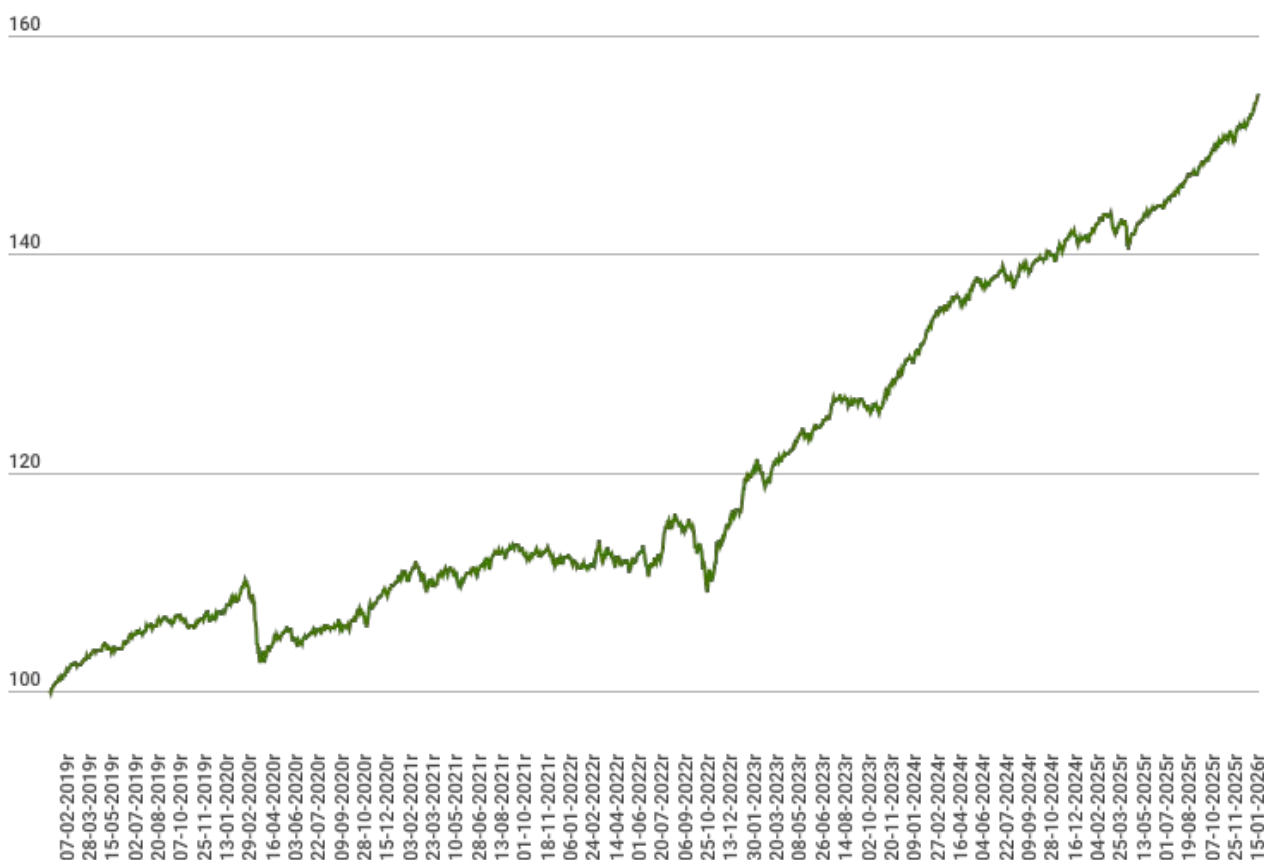


Portfel Ostrożny

Ten model pozwala na małą dawkę ryzyka. Nie wykorzystujemy jej w całości, ponieważ zależy nam na minimalizowaniu zmienności i konieczności rotacji pomiędzy funduszami. Ostatnie miesiące były bardzo udane zarówno dla Allianz Zbalansowana Multistrategia, jak i dla Ipopema Obligacji Uniwersalny. To te pozycje stanowią propozycje zwiększenia rentowności tego modelu.

Ten portfel jest przypisany do odpowiedniego profilu inwestycyjnego i dlatego nie możemy zaprezentować jego składu. Aby sprawdzić swój profil inwestycyjny, przejdź do Platformy Funduszy i wypełnij test.

[Przejdź do Platformy Funduszy >](#)



● Wartość jednostki portfelowej



	1m	3m	6m	12m	36m	60M	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	1.82%	3.14%	6.29%	9.50%	29.58%	40.15%	1.24%



Portfel Stabilny

Dodana w grudniu nieduża pozycja na Allianz Global Metals and Mining okazała się strzałem w dziesiątkę. Do tego należy dodać bardzo dobre wyniki funduszy operujących na sektorze technologicznym, czy też z rynku polskiego. Nie można też nie docenić ekspozycji na złoto, w tych trudnych geopolitycznie czasach. Zastrzegamy, że utrzymanie dynamiki wzrostu portfela, jaką widzimy w ostatnich tygodniach, oczywiście nie jest możliwe do utrzymania na dłuższą metę. Delikatne zmiany w składzie portfela polegały na rebalancingu w celu utrzymania zalecanych parametrów ryzyka.

Ten portfel jest przypisany do odpowiedniego profilu inwestycyjnego i dlatego nie możemy zaprezentować jego składu. Aby sprawdzić swój profil inwestycyjny, przejdź do Platformy Funduszy i wypełnij test.

[Przejdź do Platformy Funduszy >](#)



16-01-2019r
05-03-2019r
19-04-2019r
06-06-2019r
23-07-2019r
06-09-2019r
24-10-2019r
10-12-2019r
28-01-2020r
12-03-2020r
29-04-2020r
15-06-2020r
31-07-2020r
17-09-2020r
03-11-2020r
21-12-2020r
08-02-2021r
25-03-2021r
11-05-2021r
28-06-2021r
12-08-2021r
29-09-2021r
15-11-2021r
31-12-2021r
17-02-2022r
06-04-2022r
23-05-2022r
08-07-2022r
24-08-2022r
11-10-2022r
28-11-2022r
12-01-2023r
01-03-2023r
18-04-2023r
05-06-2023r
21-07-2023r
07-09-2023r
25-10-2023r
12-12-2023r
30-01-2024r
18-03-2024r
03-05-2024r
20-06-2024r
06-08-2024r
23-09-2024r
08-11-2024r
27-12-2024r
13-02-2025r
02-04-2025r
20-05-2025r
07-07-2025r
22-08-2025r
09-10-2025r
26-11-2025r
15-01-2026r

Wartość jednostki portfelowej



	1m	3m	6m	12m	36m	60M	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	3.72%	5.36%	10.56%	18.60%	46.09%	36.98%	2.60%

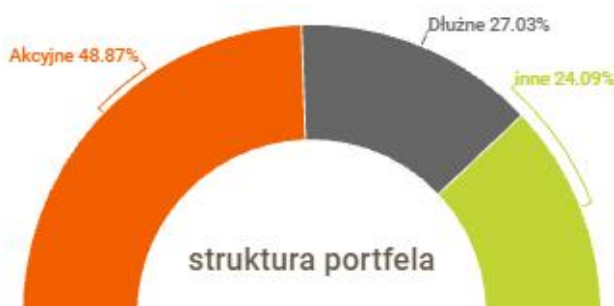
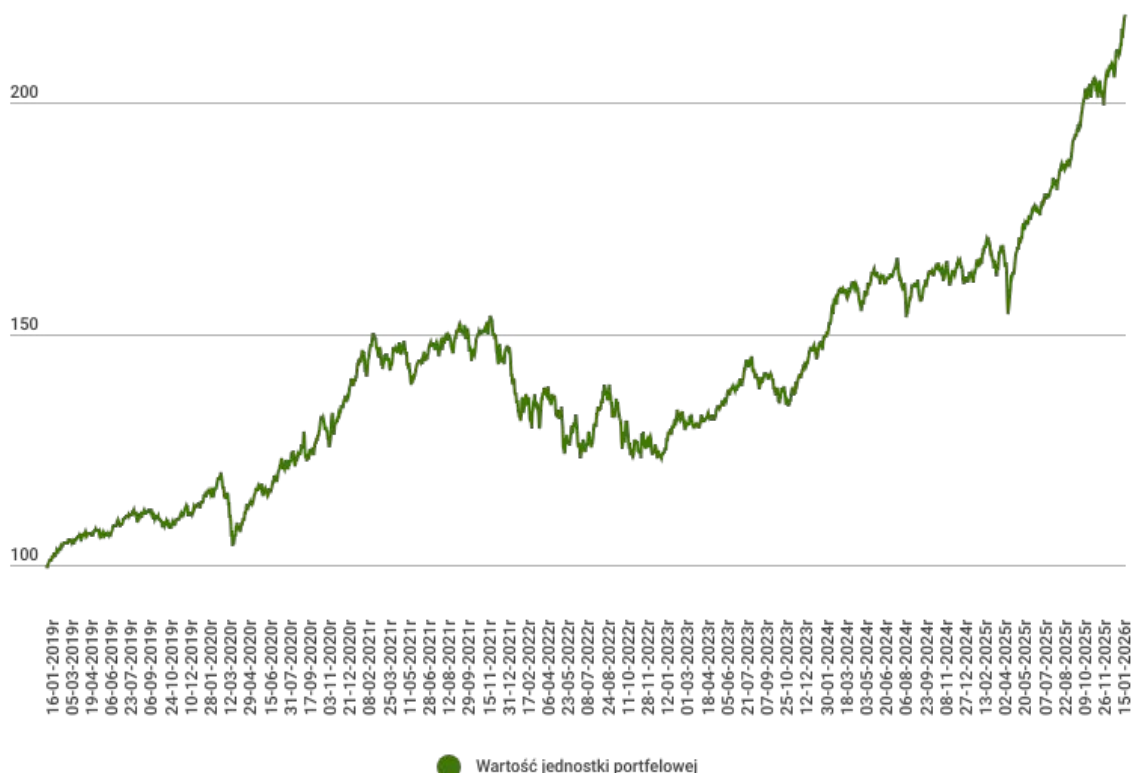


Portfel Zrównoważony

Początek roku wymarzony. Zyskują wszystkie pozycje w portfelu, a wiele z nich, jak np. Schroder ISF Asian Opportunities AI (Acc) (PLN) (hedged) osiąga w skali miesiąca wynik dwucyfrowy. Doskonale zachowują się również fundusze z rynku polskiego, europejskiego czy cała ekspozycja surowcowa. Nie trudno zatem się dziwić, że nic nie zmieniamy w naszej strukturze.

Ten portfel jest przypisany do odpowiedniego profilu inwestycyjnego i dlatego nie możemy zaprezentować jego składu. Aby sprawdzić swój profil inwestycyjny, przejdź do Platformy Funduszy i wypełnij test.

[Przejdź do Platformy Funduszy >](#)



	1m	3m	6m	12m	36m	60M	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	5.63%	7.99%	21.56%	34.48%	70.28%	52.34%	4.06%



Portfel Agresywny

Nastawienie „risk on” ewidentnie obowiązuje i popłaca. Wynik za ostatnie 12 miesięcy to już 50%. W ostatnim miesiącu aż trzy fundusze z portfela wypracowały dwucyfrową stopę zwrotu. Cieszy też wynik Caspar Akcji Globalny Megatrendy, który w końcu zyskuje po zmianie polityki inwestycyjnej z kwietnia ubiegłego roku.

Ten portfel jest przypisany do odpowiedniego profilu inwestycyjnego i dlatego nie możemy zaprezentować jego składu. Aby sprawdzić swój profil inwestycyjny, przejdź do Platformy Funduszy i wypełnij test.

[Przejdź do Platformy Funduszy >](#)



	1m	3m	6m	12m	36m	60M	YTD
Stopy zwrotu (16.01.2026)	7.16%	10.17%	30.10%	49.84%	84.70%	52.01%	5.25%

**Jeśli masz pytania dotyczące raportu lub
inwestowania, napisz do nas:
kontakt@f-trust.pl**

**Wiele ciekawych materiałów na temat
inwestowania znajdziesz także na stronie
www.f-trust.pl**

Niniejsze opracowanie przygotowane przez F-Trust iWealth S.A. z siedzibą w Poznaniu ma charakter wyłącznie informacyjny. W szczególności nie stanowi ono oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumentach finansowych w nim przedstawionych, bądź rekomendacji inwestycyjnej. Niniejsze opracowanie nie stanowi także porady inwestycyjnej, ani jakiegokolwiek innej formy zalecenia inwestycyjnego dotyczącego danego instrumentu finansowego. Niniejsze opracowanie nie stanowi także jakiegokolwiek innej porady w szczególności prawnej bądź podatkowej.

Niniejsze opracowanie nie powinno stanowić samodzielnej podstawy jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone dla podmiotów zainteresowanych otrzymywaniem newsletter'a redagowanego przez F-Trust iWealth S.A.

Autorami niniejszego opracowania są Jędrzej Janiak oraz Jacek Maleszewski i wszelkie komentarze w nim inkorporowane stanowią wyraz poglądów jego autorów oraz zostały oparte na stanie wiedzy aktualnym w dniu jego sporządzenia. Wszelkie wyniki inwestycyjne przedstawione w ramach niniejszego opracowania w chwili jego publikacji mają charakter historyczny i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości.

F-Trust iWealth S.A. oświadcza, że pełni funkcję agenta firmy inwestycyjnej Caspar Asset Management S.A., a także prowadzi działalność polegającą na pośrednictwie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa w funduszach zagranicznych. F-Trust iWealth S.A. oraz Caspar Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. są spółkami zależnymi w stosunku do Caspar Asset Management S.A. F-Trust iWealth S.A. informuje, że będące przedmiotem niniejszego opracowania jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytuły uczestnictwa w funduszach zagranicznych są możliwe do nabycia za pośrednictwem F-Trust iWealth S.A. i w związku z tym F-Trust iWealth S.A. może przysługiwać różnicowane wynagrodzenie.

Dysponentem wszelkich autorskich praw majątkowych do niniejszego opracowania jest F-Trust iWealth S.A. Powielanie lub publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody F-Trust iWealth S.A. jest zabronione.

F-Trust iWealth S.A. informuje, że dołożył wszelkich starań aby zamieszczone w niniejszym opracowaniu informacje były przedstawione rzetelnie i były oparte na kompetentnych, powszechnie dostępnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności.

F-Trust iWealth S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne błędy lub braki w niniejszym opracowaniu, ani za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte w związku z tym opracowaniem.

Wyniki inwestycyjne poszczególnych funduszy prezentowane są w zakładce „Notowania” oraz na stronach internetowych poszczególnych funduszy.

F-Trust iWealth S.A. informuje, że z każdą inwestycją wiąże się ryzyko. Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Należy liczyć się z możliwością częściowej utraty wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu uczestnika nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i odkupienia jednostek uczestnictwa oraz od poziomu pobranych opłat oraz innych obciążeń dochodów z inwestycji w fundusze, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w odpowiednim dla danego funduszu prospekcie informacyjnym oraz kluczowych informacjach dla inwestorów.