

SIERPIEŃ 2025**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„WYKORZYSTANA OBNIŻKA STÓP PROCENTOWYCH”



Dariusz Kędziora
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi



Łukasz Tokarski
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w lipcu 2025

W lipcu, zgodnie z oczekiwaniami, amerykańska Rezerwa Federalna (potocznie FED) utrzymała stopy procentowe w przedziale 4,25% - 4,50%. Decyzja o utrzymaniu dotychczasowego poziomu stóp procentowych nie była jednogłośnie - dwóch członków głosowało za obniżką, co obrazuje narastające różnice zdań wewnątrz FED. Na konferencji prasowej stojący na czele Rezerwy Federalnej Jerome Powell podkreślił koncentrację na kontroli poziomu inflacji oraz wskazał na dodatkowe ryzyko presji inflacyjnej wynikające z obecnej polityki celnej i fiskalnej w perspektywie przyszłych cięć stóp procentowych.

Odczyt danych, jak potocznie mówi się o podanych do publicznej wiadomości wartościach, dotyczących zatrudnienia pozarolniczego w gospodarce Stanów Zjednoczonych za lipiec okazał się sporą niespodzianką. Opublikowano wzrost jedynie o 73 tysiące (wobec spodziewanych 105 tysięcy). Największym zaskoczeniem okazały się jednak rewizje danych za czerwiec oraz maj, według których wstępne dane były zawyżone sumarycznie o ponad 250 tysięcy. Niespodziewane, negatywne rewizje mogą stawiać pod znakiem zapytania kondycję amerykańskiej gospodarki. W następstwie tej publikacji rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji spadły o 15 pb (gdzie, 100 pb., czyli punktów bazowych, to jeden punkt procentowy) do poziomu 4,22%, a rynek znacząco podniósł oczekiwane prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych już na wrześniowym posiedzeniu FOMC (amerykański odpowiednik naszej Rady Polityki Pieniężnej)

Najważniejszym wydarzeniem dla strefy euro było porozumienie w sprawie cel między Unią Europejską a Stanami Zjednoczonymi. Umowa, podpisana 27 lipca przez Ursulę von der Leyen oraz Donalda Trumpa, wprowadziła obniżenie stawki celnej do 15% (z zapowiadanych 30%) na większość towarów exportowych, w tym na farmaceutyki oraz samochody z Unii. Zniesione zostały również cła na strategiczne produkty, głównie leki generyczne, półprzewodniki oraz samoloty. Utrzymane zostały natomiast 50% cła na stal i aluminium. W zamian UE zniósła taryfy celne na przemysłowe towary importowane ze Stanów Zjednoczonych, zobowiązała się do zainwestowania dodatkowych 600 miliardów dolarów w Stanach Zjednoczonych oraz import energii o łącznej wartości 750 miliardów dolarów.

[**Przejdź do strony subfunduszu**](#)

SIERPIEŃ 2025

Szczegółowe ustalenia będą podlegały dalszym negocjacjom. Choć porozumienie przyjęte zostało pozytywnie przez większość krajów, mieszana reakcja premierów Francji oraz Hiszpanii oraz brak ostatecznych warunków umowy pozostawia sporo niepewności. Rentowności niemieckich obligacji 10-letnich wzrosły nieznacznie o 12 pb. do poziomu 2,69% na koniec lipca.

Analogicznie do poprzedniego miesiąca, Europejski Bank Centralny (EBC) podczas lipcowego posiedzenia utrzymał stopy procentowe na niezmiennych poziomach (2,0% dla głównej stopy depozytowej). Inflacja stabilizuje się w okolicach średnioterminowego celu wynoszącego 2,0%. Na lipcowej konferencji prezes EBC, Christine Lagarde, oceniła kondycję gospodarek strefy euro jako umiarkowanie pozytywną, a największymi źródłami niepewności pozostają globalne napięcia handlowe oraz geopolityczne. Dodała, że impulsami dodatkowo pobudzającymi gospodarkę mają być silny rynek pracy, rosnące płace realne oraz zwiększona konsumpcja sektora prywatnego, równoległe z rosnącymi wydatkami publicznymi na obronność i infrastrukturę. Pani Lagarde podkreśliła, że szok inflacyjny z lat minionych jest już za nami, choć niepewność dotycząca prognoz inflacyjnych wciąż występuje.

W Polsce w lipcu nasza krajowa Rada Polityki Pieniężnej (RPP) nieoczekiwanie obniżyła stopę referencyjną o 25 pb. do 5,0%. W reakcji na decyzję rentowności polskich obligacji istotnie spadły. W perspektywie miesiąca rentowności pozostały jednak relatywnie stabilne, spadając jedynie o 5pb. na koniec lipca do poziomu 5,47%. Lipcowy wstępny odczyt inflacji (wskaźnik CPI) nieco zaskoczył negatywnie, osiągając wartość 3,1% r/r (przy spodziewanym 2,8%). Jednocześnie, odczyt ten po raz pierwszy od dawna znalazł się w przedziale dopuszczalnych wahań wokół celu inflacyjnego RPP. Znaczący wpływ na lipcowy odczyt miały wchodzące w życie regulacje dotyczące cen energii. Odczyt wskaźnika wyprzedzającego PMI dla polskiej gospodarki za lipiec okazał się lepszy względem poprzedniego miesiąca, osiągając wartość 45,9. Był to pozytywny sygnał gospodarczy w kontekście sukcesywnego spadku tego wskaźnika od kwietnia 2025 r.

Komentarz do wyników subfunduszu

Subfundusz Pekao Obligacji Plus w lipcu zarobił 0,80% (wzrost jednostki uczestnictwa kategorii A). Był to zdecydowanie udany miesiąc dla naszego subfunduszu. Szeroki indeks obligacji stałoprocentowych skorzystał na obniżce stóp procentowych na początku miesiąca. Nasza przeważona pozycja względem benchmarku pozwoliła uzyskać jeszcze lepszą stopę zwrotu. Pozytywnie kontrybuowały również pozostałe komponenty portfela, w tym zwłaszcza polskie obligacje skarbowe denominowane w USD i EUR. Przez kolejny miesiąc pozytywnie zachowywały się obligacje korporacyjne.

Pozostajemy pozytywnie nastawieni do ryzyka stopy procentowej, oczekując dalszych spadków rentowności w sektorze obligacji skarbowych.

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, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

SIERPIEŃ 2025**Wyniki Pekao Obligacji Plus (kat. A) na 31.07.2025**

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
0,80%	1,01%	4,76%	6,89%	26,66%	15,14%	32,79%	5,47%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
4,74%	12,38%	-0,92%	-7,20%	4,80%	2,46%	3,30%	3,86%	0,31%	0,51%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

28.06.2013 r. nastąpiło połączenie subfunduszy Pioneer Obligacji z Pioneer Lokacyjny. Subfunduszem przejmującym był Pioneer Obligacji Plus, a przejmowanym Pioneer Lokacyjny.

SIERPIEŃ 2025

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. Aktywa subfunduszu mogą być lokowane do 100% 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, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylić się od benchmarku.** 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, 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: 14.08.2025.