

„BARDZO DOBRE WYNIKI”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

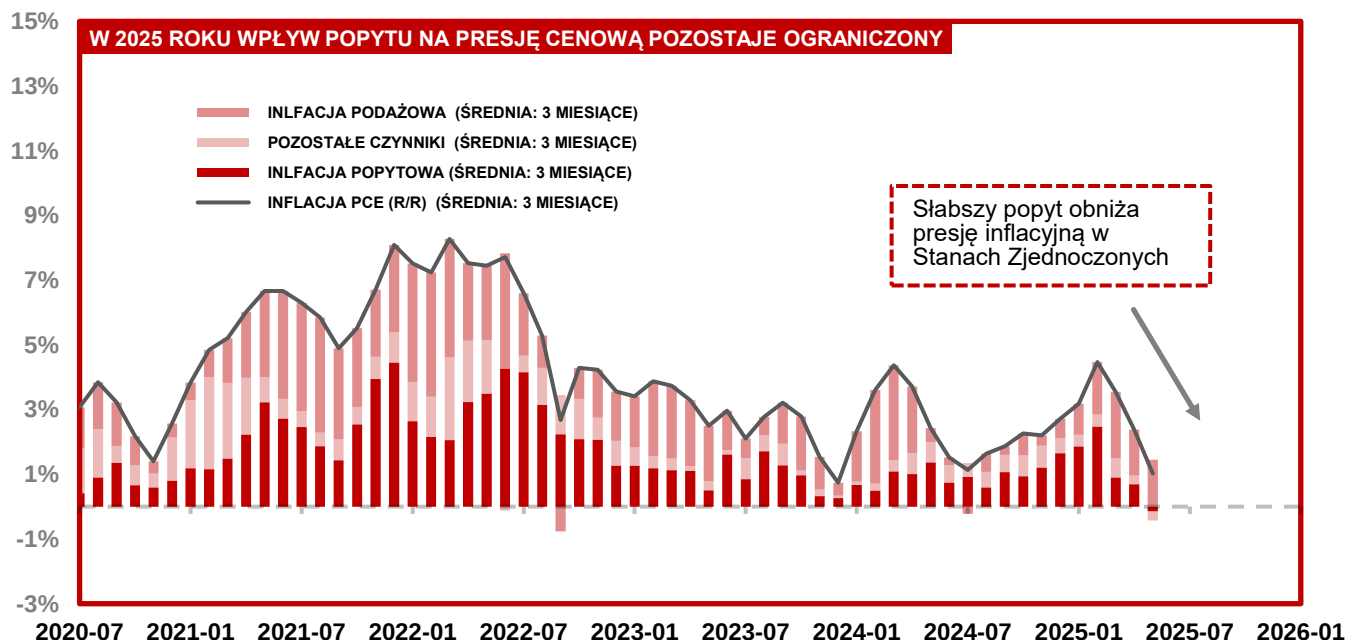


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w czerwcu 2025

W czerwcu 2025 roku obserwowaliśmy kontynuację kilku kluczowych trendów gospodarczych w Stanach Zjednoczonych. Stopa bezrobocia spadła do 4,1%, obniżając się z 4,2% w maju, co potwierdziło powrót na poziom zanotowany w lutym. W przypadku rynku pracy przyrost etatów poza rolnictwem (z ang. non-farm payrolls) wyniósł 147 tys., rosnąc z 144 tys. miesiąc wcześniej i nadal odzwierciedlając zdrową dynamikę zatrudnienia

Wykres 1. Szacowana kontrybucja czynników inflacyjnych w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych Federal Reserve Bank of San Francisco (wg stanu na 30.06.2025 r.)

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

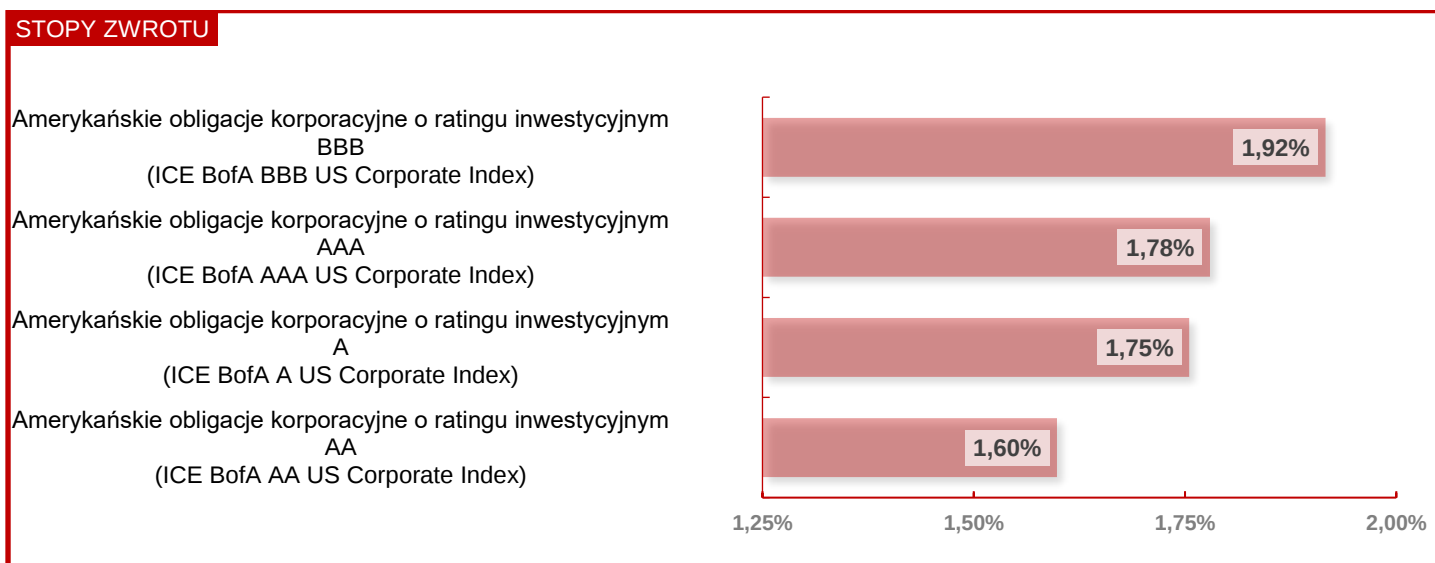
Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

W tym samym okresie ISM dla przemysłu wzrósł do 49,0 pkt, przewyższając majowe 48,5 pkt, co sugeruje wolne, ale nadal obserwowalne łagodzenie tempa kurczenia się aktywności przemysłowej. Natomiast ISM dla sektora usług osiągnął 50,8 pkt wobec 49,9 pkt w maju, co sygnalizowało ponowną ekspansję tej części gospodarki. Indeks zaufania amerykańskich konsumentów Uniwersytetu Michigan poprawił się z 52,2 pkt w maju do 60,7 pkt osiągając najwyższy poziom od czterech miesięcy, a subindeks oczekiwań wzrósł zdecydowanie pokazując poprawiającą się percepcję przyszłej kondycji ekonomicznej gospodarstw domowych. W ujęciu rocznym, czerwiec ujawnił dalsze nieznaczne przyspieszenie inflacji (PCE) w USA. W tym przypadku zmiana w maju wyniosła 2,3% r/r (czytaj rok do roku), przyspieszając nieznacznie z 2,2% r/r w kwietniu. Inflacja bazowa (Core PCE) wyniosła 2,7% r/r, a więc nieco wyżej niż 2,6% r/r w kwietniu co sygnalizowało utrzymującą się presję cenową również w przypadku mniej zmiennych komponentów koszyka inflacyjnego. Na tle wcześniejszych kwartałów widać było stabilizację amerykańskiej gospodarki: niska stopa bezrobocia, stabilne tempo wzrostu zatrudnienia, dynamika inflacji zmierzająca w dłuższym horyzoncie ku poziomom akceptowalnym przez Rezerwę Federalną (FED). Jednocześnie mieszane odczyty z ISM wskazywały, że przemysł wciąż mierzył się z wyzwaniami, podczas gdy to usługi pozostawały fundamentem ożywienia. W szerszym kontekście dane te podkreślały odporność amerykańskiego rynku pracy i konsumentów, co w połączeniu ze stabilizacją presji cenowej, może dawać w kolejnych miesiącach Rezerwie Federalnej pretekst do wolniejszego tempa obniżek stóp procentowych, aż do momentu uzyskania wyraźniejszych sygnałów inflacyjnych lub oznak mocnej dekonjunktury.

Wykres 2. Stopy zwrotu amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym w czerwcu 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2025 r.)

W czerwcu amerykański rynek obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym odnotował mieszane wyniki, silnie zróżnicowane w zależności od segmentu jakości kredytowej. Najlepiej poradziły sobie obligacje z niższego przedziału ratingowego a indeks BBB (ICE BofA BBB US Corporate Index) zakończył miesiąc dodatnią stopą zwrotu na poziomie 1,92%. W wyższych segmentach odnotowano natomiast niższą dynamikę wzrostów. Indeks obligacji o ratingu A (ICE BofA A US Corporate Index) wzrósł o 1,75%, natomiast segment AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index) zyskał 1,78%. Relatywnie najsłabiej wypadły papiery dłużne o ratingu AA, których reprezentatywny indeks (ICE BofA AA US Corporate Index) zanotował wzrost o 1,60%.

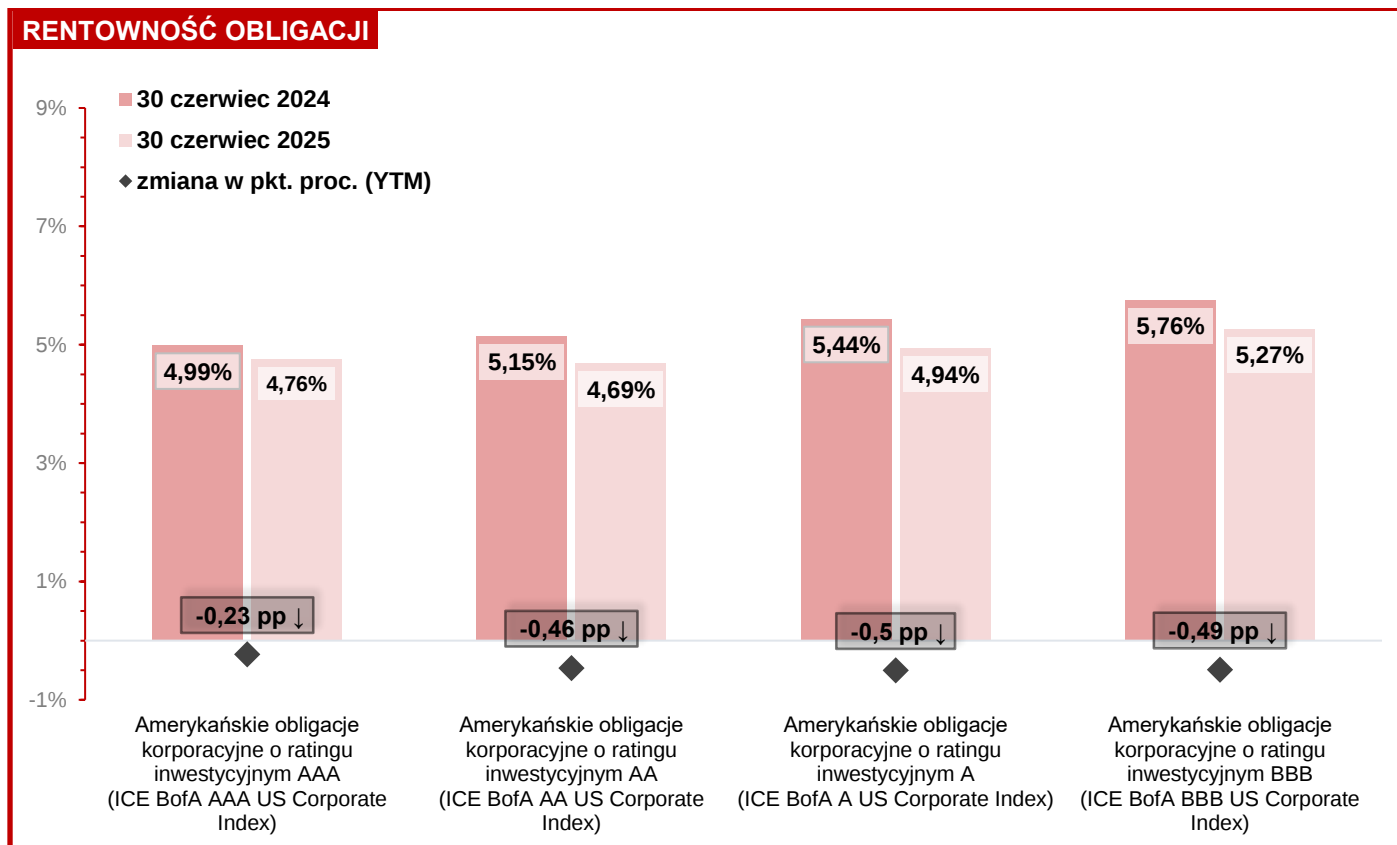


Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Wykres 3. Rentowności amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym na 30 czerwca 2024 r. oraz 30 czerwca 2025 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2025 r.)

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Wysokojakościowych to fundusz funduszy dających ekspozycję na zagraniczne obligacje korporacyjne o ratingu inwestycyjnym i w niewielkim stopniu o ratingu spekulacyjnym. Wśród lokat wspomnianych funduszy znajdują się przede wszystkim amerykańskie obligacje korporacyjne tzw. investment grade. W czerwcu wycena jednostki uczestnictwa kategorii A Pekao Obligacji Wysokojakościowych zyskała 1,75%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym wzrosła o 5,05%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Oczekiwania

W czerwcu mogliśmy zaobserwować wyraźny wzrost wycen amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Kontynuacja spadku awersji do ryzyka doprowadziła do spadku tzw. „spread’ów kredytowych¹”, a z drugiej strony wsparciem były spadki rentowności obligacji skarbowych, co w konsekwencji wpłynęło na bardzo wyraźny wzrost w ujęciu miesięcznym. W naszej ocenie bieżąca rentowność portfela pozwala oczekiwać dodatnich stóp zwrotu także w perspektywie kolejnych kwartałów.

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

Wyniki Pekao Obligacji Wysokojakościowych (kat. A) na 30.06.2025

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
1,75%	1,65%	3,72%	5,05%	16,32%	9,57%	16,99%	3,72%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
2,24%	7,43%	-9,00%	-0,35%	3,46%	8,35%	-5,27%	3,34%	6,01%	-0,47%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. Od 8 listopada 2024 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Obligacji Wysokojakościowych (poprzednio: Pekao Obligacji Strategicznych).

¹ Spread kredytowy – w uproszczeniu spread kredytowy jest interpretowany jako różnica rentowności pomiędzy wskazanym instrumentem dłużnym, a instrumentem nieobciążonym ryzykiem (co ważne, o podobnym terminie zapadalności). Na rynku obligacji eurowych za instrument nieobciążony ryzykiem (wolny od ryzyka) uznawana jest np. niemiecka obligacja skarbową, z kolei w przypadku obligacji dolarowych – amerykańska. Zawężanie spreadu – polega na zmniejszeniu różnicy w rentownościach. Rozszerzenie spreadu na zwiększeniu tej różnicy.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 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. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego**, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. **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: 15.07.2025.