

„BARDZO DOBRE WYNIKI W DOLARZE”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

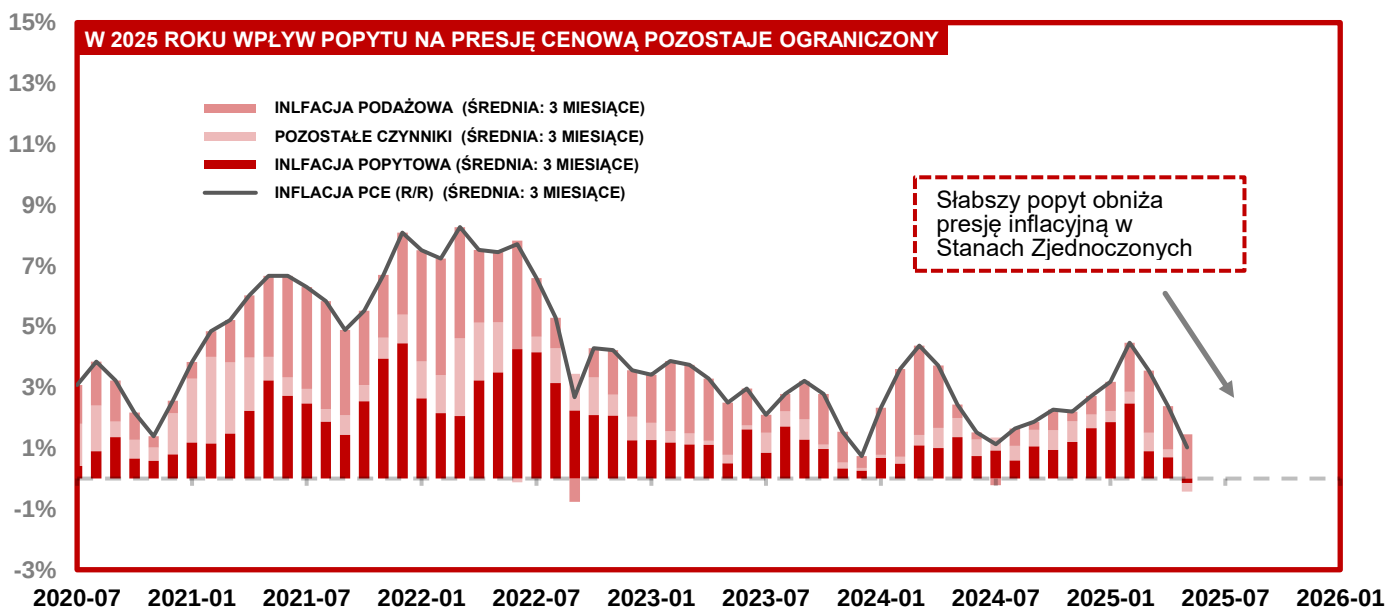


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

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

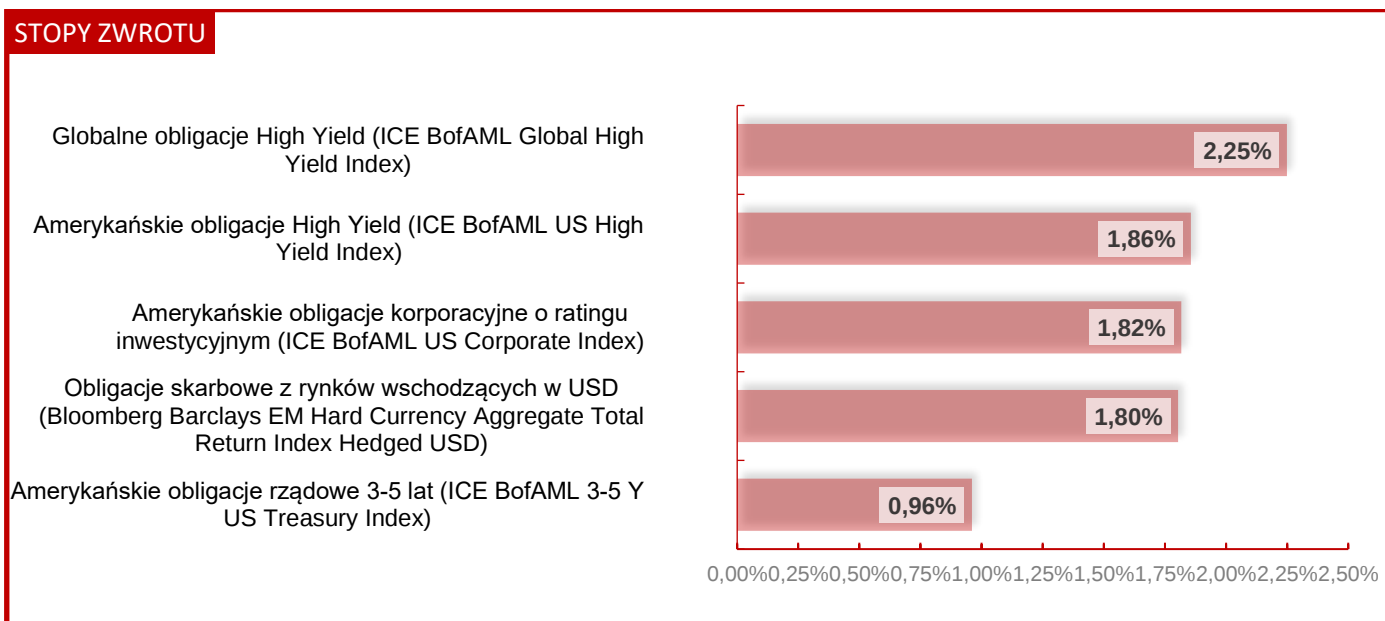
Pekao Obligacji Dolarowych Plus

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 dekonunktury.

Wykres 2. Stopy zwrotu z wybranych grup obligacji 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 mogliśmy zaobserwować dalszy wzrost wycen większości kluczowych klas aktywów dłużnych. Szczególnie dobrze poradziły sobie obligacje korporacyjne zarówno o ratingu inwestycyjnym (ICE BofAML US Corporate Index) jak i spekulacyjnym (ICE BofAML US High Yield Index), których reprezentatywne indeksy zyskały odpowiednio 1,82% oraz 1,86%. Jeszcze lepszy wynik odnotował globalny wskaźnik obligacji korporacyjnych High Yield (ICE BofAML Global High Yield Index), który wzrósł o 2,25%. Solidne zachowanie zanotowały również obligacje skarbowe z rynków wschodzących denominowane w dolarze amerykańskim (Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged USD), których indeks zakończył miesiąc wzrostem o 1,80%. Wśród instrumentów o niższym ryzyku na uwagę zasługuje wynik amerykańskich obligacji rządowych o średnim terminie zapadalności (ICE BofAML 3-5 Y US Treasury Index), które zyskały 0,96%.

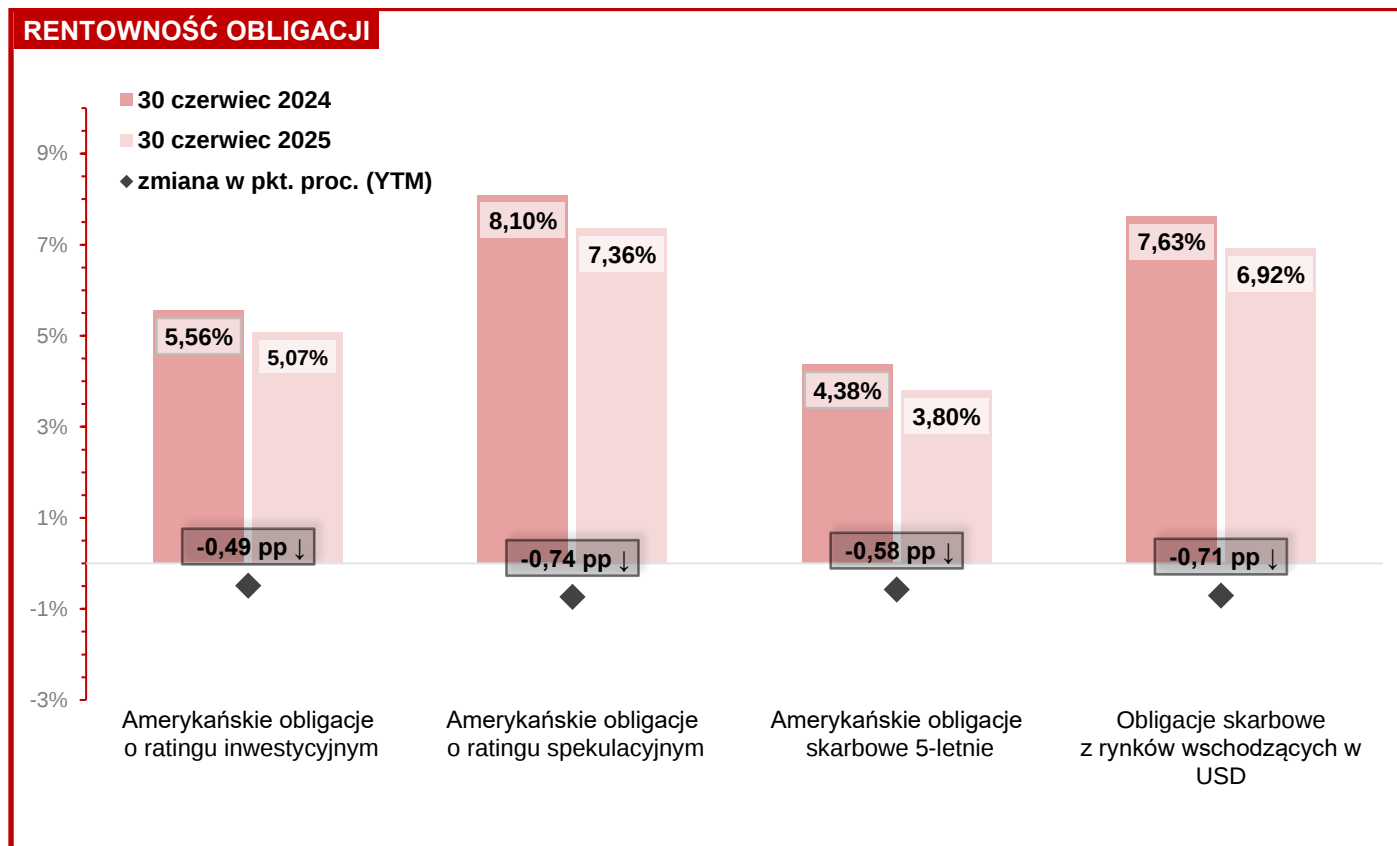


Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Wykres 3. Rentowności wybranych grup obligacji dolarowych 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 Dolarowych Plus to fundusz funduszy dających ekspozycję przede wszystkim na korporacyjne i skarbowe obligacje dolarowe (zarówno obligacje o ratingu inwestycyjnym jak i spekulacyjnym). W czerwcu jednostka subfunduszu (kategorii A w dolarze) zyskała 1,83%, natomiast w horyzoncie rocznym wzrosła o 6,64%. Przypomnijmy, że subfundusz nie stosuje zabezpieczenia kursów walutowych w odniesieniu do wyceny złotowej. W konsekwencji jednostka uczestnictwa Pekao Obligacji Dolarowych Plus w złotym w maju straciła 1,89%, zaś w horyzoncie rocznym wycena spadła o 4,35% (kategoria A).

W czerwcu wszystkie grupy mocno zyskiwały. Najlepiej radziły sobie fundusze z ekspozycją na obligacje wysokodochodowe poprzez fundusze amerykańskich i globalnych high yield'ów (ok. 0,70 pkt proc.). Nieco niższą stopą zwrotu zamknęły ubiegły miesiąc fundusze z grupy obligacji rynków wschodzących denominowanych w USD (ok. 0,67 pkt proc.) oraz fundusze z grupy amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym (ok. 0,59 pkt proc.).

www.pekaotfi.pl

CENTRUM OBSŁUGI KLIENTA

801 641 641 lub (+48) 22 640 40 40*

(opłata wg cennika operatora)

* dla dzwoniących z zagranicy oraz telefonów komórkowych



Pekao TFI

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych

Pekao Obligacji Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Oczekiwania

W czerwcu na rynku dolarowych obligacji obserwowaliśmy wzrost wycen a wszystko za sprawą spadku tzw. „spread’ów kredytowych¹ obligacji korporacyjnych oraz obligacji skarbowych z rynków wschodzących, co było wynikiem uspokojenia nastrojów inwestorów i spadku awersji do ryzyka. Pomagały także spadki rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Pomimo wzrostów wycen rentowności głównych grup obligacji, w które inwestuje subfundusz, wyceny wciąż pozostają relatywnie wysokie, co w naszej opinii powinno wspierać wyniki w dłuższym 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. Inwestycja w subfundusz dokonana w PLN niesie dodatkowe ryzyko walutowe, co może mieć wpływ na stopę zwrotu z jednostki uczestnictwa subfunduszu obliczanej w PLN.

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.

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 Dolarowych Plus

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2025

Wyniki Pekao Obligacji Dolarowych Plus (kat. A, w PLN) 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
-1,89%	-4,27%	-8,87%	-4,35%	-3,60%	-3,47%	7,63%	-8,87%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
9,45%	-2,73%	-8,56%	9,31%	1,30%	10,14%	2,90%	-13,19%	13,17%	4,53%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika. Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. Subfundusz powstał 11.07.2014 r. w wyniku przekształcenia funduszu Pioneer Obligacji Dolarowych Plus FIO. Ze względu na ww. przekształcenie w materiale zostały zaprezentowane dane historyczne dotyczące wyników Pioneer Obligacji Dolarowych Plus FIO.

Wyniki Pekao Obligacji Dolarowych Plus (kat. A, w USD) 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
1,83%	2,26%	3,19%	6,64%	19,45%	6,22%	12,04%	3,19%

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
5,16%	8,82%	-15,59%	-0,73%	4,38%	8,76%	-4,60%	4,22%	5,03%	-4,45%

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

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Zwroty z inwestycji mogą wzrosnąć lub zmniejszyć się w wyniku wahań kursu USD. Subfundusz powstał 11.07.2014 r. w wyniku przekształcenia funduszu Pioneer Obligacji Dolarowych Plus FIO. Ze względu na ww. przekształcenie w materiale zostały zaprezentowane dane historyczne dotyczące wyników Pioneer Obligacji Dolarowych Plus FIO.

Pekao Obligacji Dolarowych Plus

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. W przypadku odkupienia jednostek uczestnictwa (zarówno w PLN jak i w walutach obcych) podstawą do naliczenia podatku od zysków kapitałowych jest kwota ustalona w PLN. 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: 15.07.2025.