

„KONIEC LATA NIE ZAWIÓDŁ”



Dariusz Kędziora
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi



Łukasz Tokarski
Z-ca Dyrektora Zespołu
Zarządzania Instrumentami
Dłużnymi

Sytuacja na rynku w III kwartale 2025

Trzeci kwartał 2025 był dla Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych okresem solidnych i stabilnych wyników. Osiągnięty w omawianym kwartale wynik +1,52% okazał się wyższy - niż w poprzedzającym go, drugim kwartale tego roku. Miało to miejsce mimo faktu, że już zdecydowana większość obligacji w tym okresie „pracowała” na niższych kuponach na skutek obniżek stóp procentowych i spadku stawek WIBOR. Wynik naszego subfunduszu to efekt nie tylko wysokiej rentowości portfela opartego m.in. o obligacje samorządowe, ale też w pewnym stopniu naszym decyzjom zabezpieczającym poziom stóp procentowych.

W trzecim kwartale doszło do dalszego, bardzo znaczącego obniżenia stawek WIBOR. Już w drugim kwartale stawki WIBOR obniżyły się bardziej niż zostały obniżone oficjalne stopy procentowe. Przy okazji niejako „wyceniając” kolejne ruchy Rady Polityki Pieniężnej (RPP) – tym samym wskazując, że będzie więcej obniżek stóp. Trzeci kwartał przyniósł kolejne decyzje RPP. Stopy procentowe obniżyły się w tym okresie łącznie o 50 punktów bazowych. Stawki WIBOR przesunęły się praktycznie równolegle, 3-miesięczny WIBOR obniżył się o 51 punktów bazowych, 6-miesięczny obniżył się o 46 punktów bazowych. Mając na uwadze fakt, że w drugim kwartale spadek stawek rynkowych wyprzedził spadek oficjalnych stóp, można stwierdzić, że obecnie rynek wycenia dalsze cięcia. Oznacza to, że w kolejnych okresach kuponowych oprocentowanie obligacji i listów zastawnych będzie ponownie niższe. Nie należy jednak pomijać przy tym faktu, że obniżki stóp są wynikiem obniżającej się i stabilizującej na niższych poziomach inflacji. W efekcie realna rentowność (w odniesieniu do inflacji) naszego subfunduszu pozostaje znacząco dodatnia.

Portfel posiadanych obligacji samorządowych generował stabilną kontrybucję do wyniku subfunduszu, ale udział obligacji samorządowych ponownie obniżył się. Na rynku pierwotnym obligacji komunalnych wciąż nie obserwowaliśmy istotnej aktywności. Wręcz wraz z reformą finansów publicznych, która w zdecydowany sposób poprawia finanse samorządów, widzieliśmy raczej wielokrotne zainteresowanie wcześniejszymi odkupami wyemitowanych obligacji niż emitowaniem nowych. W opisywanym okresie skorzystaliśmy jednak z kilku okazji na rynku wtórnym. Bez nich udział obligacji samorządowych w portfelu funduszu obniżyłby się dalej.

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2025

Na rynku obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu odnotowaliśmy dalsze odrabianie wzrostu marż z drugiego kwartału, czyli teraz oddziałujących pozytywnie. Dla przypomnienia w skali drugiego kwartału marże wzrosły 5-12 punktów z całkiem dużymi „wybojami” po drodze. Trzeci kwartał przyniósł natomiast całkowite odwrócenie sytuacji i marże spadły o 6-15 punktów, co oznaczało wzrosty cen. W zasadzie cały spadek marż skumulował się w okresie od połowy lipca do połowy sierpnia, z późniejszym niewielkim zachwianiem przy ukazywaniu się projektu budżetu na 2026 rok.

Dzięki spadkowi i stabilizacji inflacji Rada Polityki Pieniężnej może i dokonuje obniżek stóp procentowych. W efekcie (a nawet wyprzedzająco) obniżają się stawki WIBOR. Wskutek obniżonych stawek WIBOR spada oprocentowanie obligacji, a na końcu obniża się rentowność nominalna portfela subfunduszu. Jednak realne wyniki Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych, czyli w odniesieniu do inflacji, wciąż powinny pozostać w naszej opinii na atrakcyjnym poziomie.

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.

Wyniki Pekao Obligacji Samorządowych (kat. A) na 30.09.2025

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	YTD	2024	2023	2022	2021	2020
0,39%	1,52%	3,02%	6,01%	22,94%	27,58%	4,59%	6,32%	7,64%	6,49%	- 0,36%	2,28%

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 Samorządowych i Skarbowych (poprzednio: Pekao Obligacji Samorządowych).

Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 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 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 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 oraz Informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które wraz z tabelami opłat i sprawozdaniem finansowym 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.** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Burakowska 16, 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: 16.10.2025.

