

„WZROSTY O SZEROKIM CHARAKTERZE”



Karol Ciuk
Zarządzający Portfelem
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

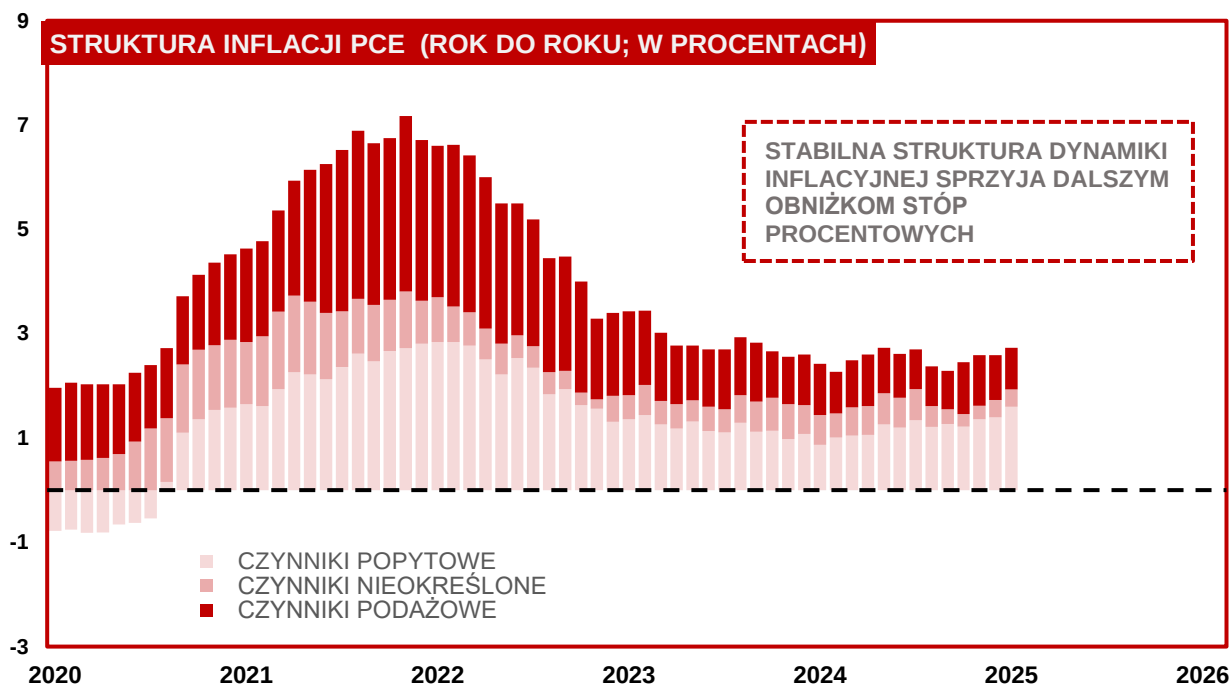


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w listopadzie 2025

W listopadzie obraz gospodarki USA wskazywał na utrzymujące się spowolnienie w przemyśle przy jednoczesnym schłodzeniu rynku pracy i słabym nastroju konsumentów.

Wykres 1. Kontrybucja czynników inflacyjnych do dynamiki rok do roku w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych z Federal Reserve Bank of San Francisco (wg stanu na 30.11.2025 r.).

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

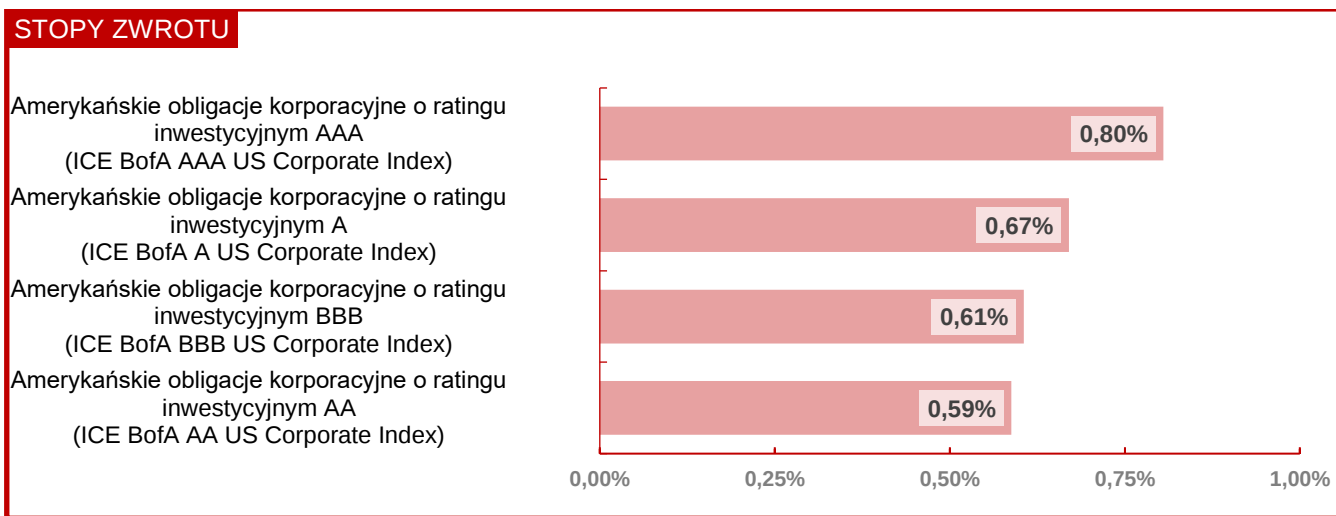
KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2025

Indeks ISM dla przemysłu spadł w listopadzie do 48,2 pkt z 48,7 pkt miesiąc wcześniej, co oznaczało dziewiąty z rzędu miesiąc kurczenia się aktywności oraz wyraźne osłabienie odczytu subindeksów nowych zamówień, zatrudnienia i dostaw.

Warto również przytoczyć opis gospodarki amerykańskiej zgodnie z „Beige Book” (tzw. Beżową książką FED”). Raport ten opisywał dynamikę aktywności jako w dużej mierze utrzymujące się wcześniejsze tempo wzrostu, z dalszym osłabieniem konsumpcji, stabilizacją przemysłu obciążonego niepewnością taryfową i polityczną, płaską aktywnością w usługach, mieszanym popytem na kredyt oraz wciąż słabym rynkiem mieszkaniowym. Rynek pracy opisano jako spowalniający i pozostający w trybie ograniczonych zwolnień i zatrudnień (tzw. „low firing, low hiring market”), z naciskiem na zastępowanie pracowników i wykorzystanie naturalnej ich rotacji. Dane statystyczne z rynku pracy wskazywały, że liczba etatów poza rolnictwem wzrosła we wrześniu o 119 tys. po wcześniejszym spadku o 4 tys. (zgodnie z opóźnioną publikacją przez zamknięcie agencji rządowych w październiku), a stopa bezrobocia wzrosła do 4,4% z 4,3%, osiągając najwyższy poziom od października 2021 roku. Po stronie popytowej gospodarki, sprzedaż detaliczna wzrosła we wrześniu zaledwie o 0,2% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) przy oczekiwanych 0,4% m/m i po wzroście o 0,6% m/m w sierpniu. Spadki sprzedaży odnotowano w handlu internetowym, w przypadku odzieży, artykułów sportowych i elektroniki. Co istotne, obniżyła się również sprzedaż bazowa wykorzystywana do szacunków PKB. Nastroje konsumentów pozostawały bardzo słabe. W takim otoczeniu członkowie FED (amerykańskiego banku centralnego) pozostali w swoich opiniach rozdarci między pogodzeniem spowolnienia obserwowanego na rynku pracy a osiągnięciem celu wzrostu inflacyjnego przy jednoczesnym zapewnieniu stabilności cen.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.11.2025 r.).

W listopadzie amerykański rynek obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym ponownie zaprezentował zróżnicowane wyniki w zależności od segmentu jakości kredytowej. Najwyższą stopę zwrotu wypracował indeks obligacji o ratingu AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index), który wzrósł o 0,80%. Bardzo dobrze wypadły również papiery z segmentu A, gdzie reprezentowany przez nie indeks (ICE BofA A US Corporate Index) zakończył miesiąc zwyżką na poziomie 0,67%. Pozytywnie zachował się także wskaźnik obligacji o ratingu BBB (ICE BofA BBB US Corporate Index), notując wzrost o 0,61%. Najniższy, choć wciąż solidny wynik odnotował indeks obligacji korporacyjnych o ratingu AA (ICE BofA AA US Corporate Index), który zyskał 0,59%.

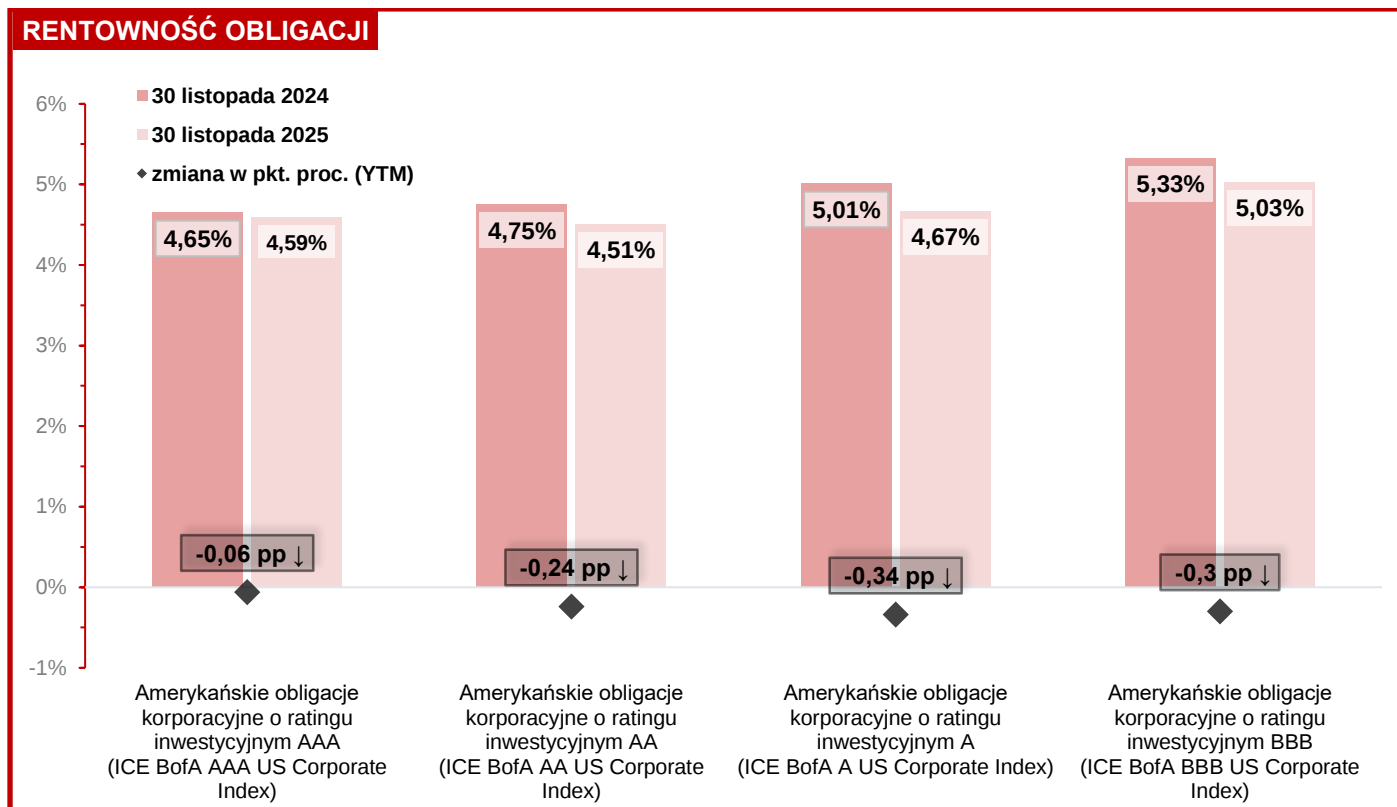


Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2025

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.11.2025 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 listopadzie wycena jednostki kategorii A naszego subfunduszu zyskała 0,48%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym wzrosła o 5,52%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 2025

Oczekiwania

W listopadzie mogliśmy zaobserwować dalszy wzrost wycen amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Spadek rentowności obligacji skarbowych, która wpływa także na rentowność długu korporacyjnego, oraz wysoka bieżąca rentowność portfela pozwoliła uzyskać 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 28.11.2025

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
0,48%	2,04%	4,99%	5,52%	18,15%	7,85%	21,77%	7,02%

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).



Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

GRUDZIEŃ 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 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 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: 15.12.2025.