

„POZYTYWNY MIESIĄC”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

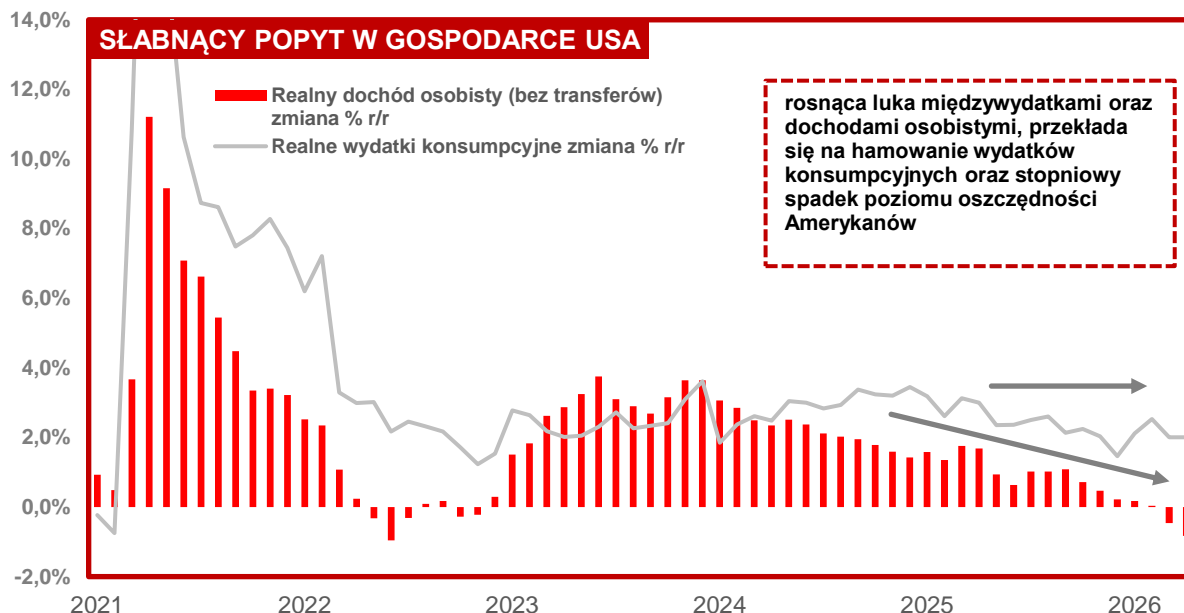


Jakub Borowski
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w maju 2026

Majowe dane, napływające z amerykańskiej gospodarki wskazywały na względną odporność wobec trwających szoków kosztowych, choć coraz wyraźniej widoczne były oznaki schłodzenia popytu i pogorszenia nastrojów gospodarstw domowych.

Wykres 1. Dynamika wydatków i dochodów osobistych w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych U.S. Bureau of Economic Analysis, (wg stanu na 31.05.2026 r.).

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

W I kwartale PKB wzrosło o 1,6% k/k (czyt. kwartał do kwartału) w ujęciu zannualizowanym (przeliczonym w skali roku), choć został zrewidowany w dół o 0,4% k/k względem pierwszego szacunku, na co wpływ miały dwa główne czynniki. Konsumpcja prywatna zwiększyła się o 1,4%, co było wynikiem o 0,2 punktu procentowego k/k niższym niż pierwotne szacunki. Ponadto inwestycje prywatne wzrosły o 7%, przy wstępnym szacunku 8,7% k/k. Jednocześnie nieznacznie lepsze odczyty danych z handlu zagranicznego poprawił finalny odczyt o 0,1% k/k. W ujęciu całościowym negatywny wpływ handlu zagranicznego, obniżył dynamikę PKB o 1,25 punktu procentowego k/k, gdyż import zwiększył się o 21,1%, wyraźnie mocniej niż eksport rosnący o 13,1%.

W opisywanym okresie presja inflacyjna PCE pozostawała podwyższona. W ujęciu miesięcznym (za kwiecień) ceny zwiększyły się o 0,4% m/m osiągając dynamikę poniżej konsensusu zakładającego wzrost o 0,5% m/m. Natomiast bazowa inflacja PCE zwiększyła się o 0,2% m/m (po wzroście o 0,3% miesiąc wcześniej). W ujęciu rocznym główny odczyt wskaźnika PCE przyspieszył drugi miesiąc z rzędu do 3,8% r/r osiągając najwyższy poziom od maja 2023 r., natomiast dynamika bazowego PCE wzrosła do 3,3% r/r.

Konsumpcja bieżąca w kwietniu pozostała wciąż pod widoczną presją inflacyjną. Sprzedaż detaliczna wzrosła w kwietniu, zgodnie z oczekiwaniami, o 0,5% m/m po zrewidowanym w dół wzroście o 1,6% miesiąc wcześniej. Wzrost ten, analogicznie do poprzedniego miesiąca, wspierany był w części przez wyższe ceny paliw (2,8% m/m), podczas gdy sprzedaż dóbr nie należących do kategorii pierwszej potrzeby, takich jak samochody czy meble spadła. W ujęciu rocznym, sprzedaż poprawiła dynamikę przyspieszając do 4,87% r/r.

Wśród gospodarstw domowych widać było jednak coraz słabsze nastroje. Indeks Uniwersytetu Michigan (amerykański wskaźnik ufności konsumenckiej) spadł do rekordowo niskiego poziomu 44,8 pkt., notując trzeci z rzędu miesięczny spadek, do czego przyczyniły się przede wszystkim rosnące ceny paliw (57% wskazań respondentów). Równolegle oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych mierzone przez Fed z Nowego Jorku wzrosły do 3,6%, czyli najwyższego od roku poziomu. W danych dotyczących rynku pracy próżno szukać winy znaczącego pogorszenia nastrojów. Liczba wakatów w kwietniu (JOLTS jobs openings) wzrosła zdecydowanie do 7,62 milionów przy oczekiwaniach rynkowych na poziomie 6,88 miliona co było efektem silnego wzrostu w kategorii usług biznesowych.

Odczyty wskaźników koniunktury kolejny raz były pozytywne. Indeks PMI dla przedsiębiorstw usługowych znalazł się na poziomie 50,7 punktów. Indeks ISM dla przemysłu wzrósł w maju do poziomu 54,0 pkt, czyli najwyższej od maja 2022 r., i wyraźnie powyżej oczekiwanych przez analityków. Wraz z przyspieszeniem nowych zamówień można było zaobserwować przyspieszenie produkcji. Dodatkowo, dane odnoszące się do ogólnej aktywności produkcyjnej, zaprezentowały się równie silnie. Wskaźnik S&P Global PMI dla przemysłu wzrósł w maju do 55,1 pkt po wyniku 54,5 pkt w kwietniu. Była to najsilniejsza ekspansja w tym sektorze od maja 2022 roku.

Dane dotyczące gospodarki zaprezentowały się równie pozytywnie. Produkcja przemysłowa wzrosła w kwietniu o 0,7% m/m, co było najlepszym wynikiem od 14 miesięcy, do czego wydatnie przyczyniła się produkcja w przetwórstwie. Nieco lepiej prezentował się także sektor mieszkaniowy. Indeks NAHB wzrósł do 37 pkt. z 34 pkt., a odsetek deweloperów obniżających ceny spadł do 32% z 36% miesiąc wcześniej.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

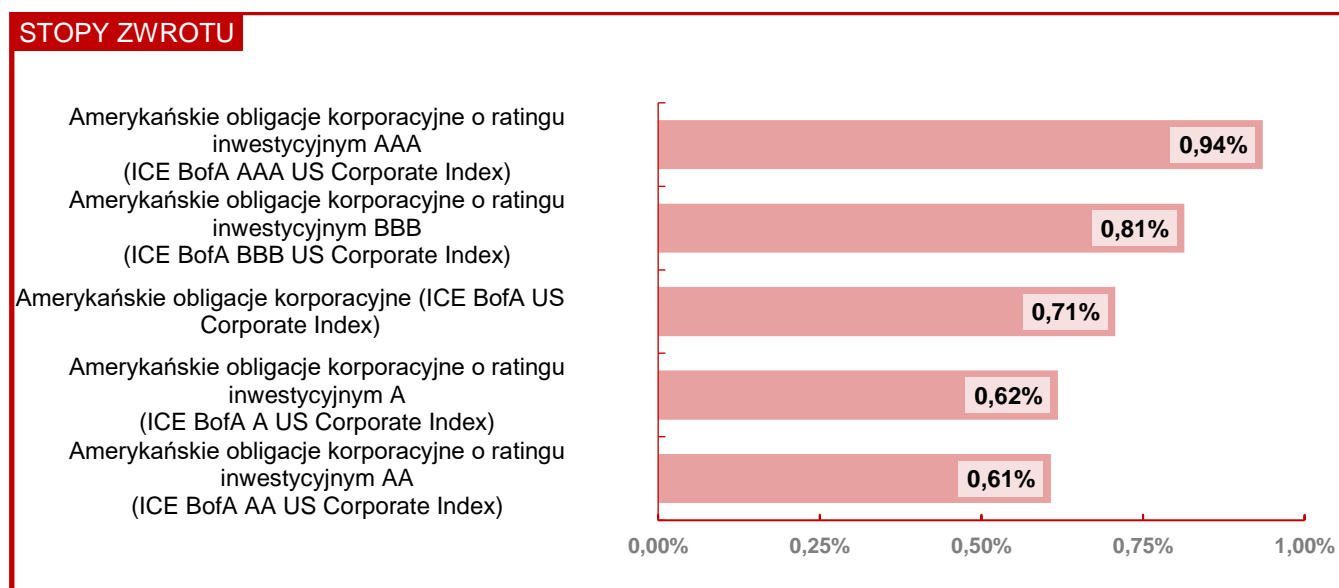
KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

W takich warunkach amerykańska Rezerwa Federalna po raz kolejny pozostawiła stopę procentową funduszy federalnych bez zmian w przedziale 3,5-3,75%. Protokół z posiedzenia wskazywał jednak, że większość członków FOMC (amerykański odpowiednik polskiej Rady Polityki Pieniężnej) dostrzegało ryzyko konieczności dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej, jeśli inflacja utrzymywałaby się trwale powyżej celu.

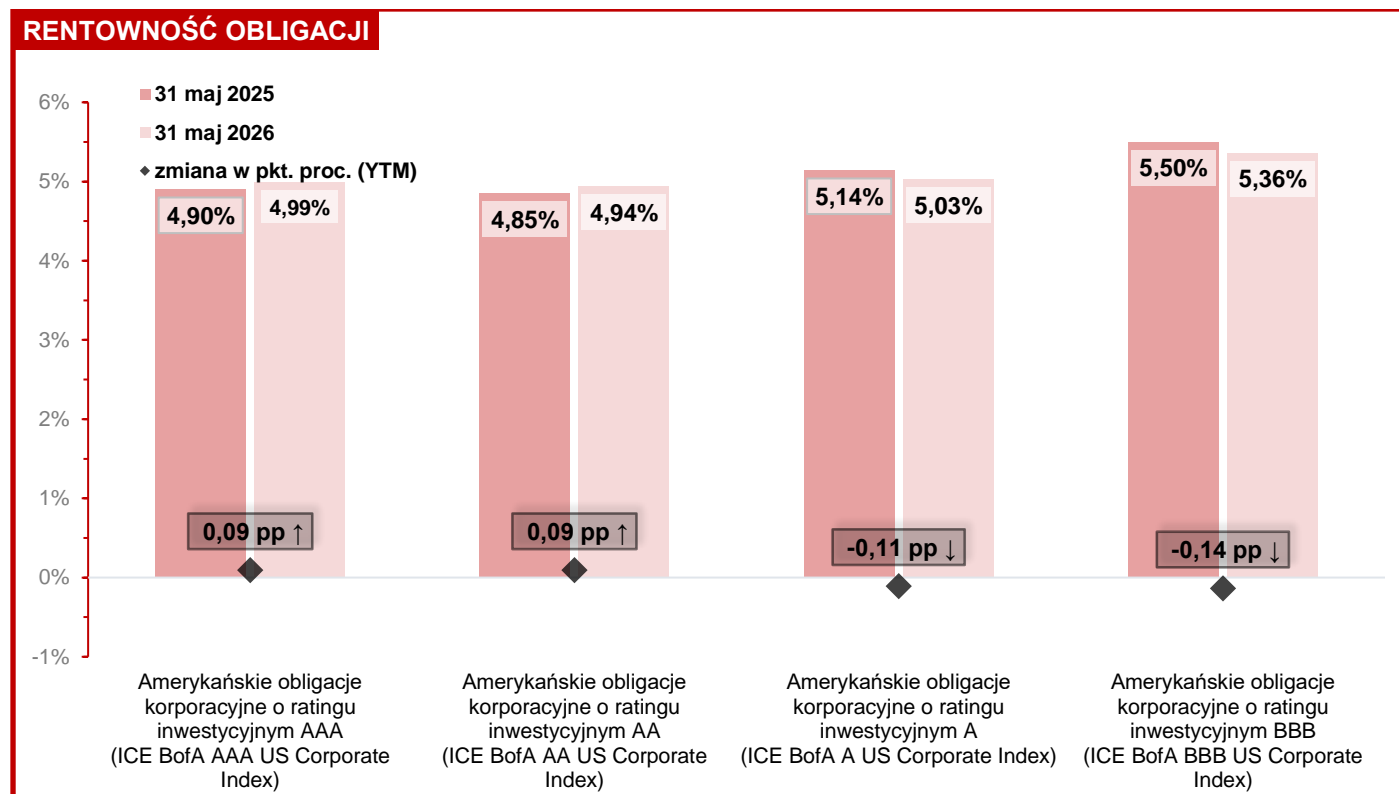
Maj przyniósł zatem obraz gospodarki nadal rosnącej i wspieranej przez przemysł oraz względnie stabilny rynek pracy. Jednocześnie coraz silniej obciążała ją wysoka inflacja i słabnące nastroje konsumentów.

Wykres 2. Stopy zwrotu amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym w maju 2026 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.05.2026 r.).

W maju amerykański rynek obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym odnotował dodatnie stopy zwrotu we wszystkich segmentach jakości kredytowej. Najlepiej wypadł segment obligacji o najwyższym ratingu AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index), którego reprezentatywny indeks wzrósł o 0,94%. Dobre wyniki osiągnęły również obligacje o ratingu BBB oraz AA, których indeksy zyskały odpowiednio 0,81% i 0,61%. Na tle pozostałych segmentów nieco słabiej zaprezentowały się obligacje o ratingu A (ICE BofA A US Corporate Index), których indeks odnotował wzrost o 0,62%

CZERWIEC 2026**Wykres 3. Rentowności amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym na 31 maja 2025 r. oraz 31 maja 2026 r.**

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.05.2026 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 maju wycena jednostki uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu zyskała 0,48%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym wzrosła o 5,04%.

Oczekiwania

W maju mogliśmy zaobserwować wzrost wycen amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Pod wpływem deeskalacji ryzyka geopolitycznego od kwietnia spadają tzw. spread'y

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

kredytowe¹, co wpływa pozytywnie na wyceny na rynkach korporacyjnych. Mimo, że poziom spread'ów pozostaje historycznie bardzo niski, bieżąca rentowność portfela pozwala wg nas oczekiwać dodatnich stóp zwrotu w kolejnych kwartałach.

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 Dokumentie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji Wysokojakościowych (kat. A) na 29.05.2026 r.

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%	-0,94%	0,05%	5,04%	15,22%	6,59%	20,50%	0,10%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
6,97%	2,24%	7,43%	-9,00%	-0,35%	3,46%	8,35%	-5,27%	3,34%	6,01%

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 euroowych za instrument nieobciążony ryzykiem (wolny od ryzyka) uznawana jest np. niemiecka obligacja skarbową, z kolei w przypadku obligacji dolarowych – amerykańska.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

CZERWIEC 2026

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. **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 rzetelnej 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: 18.06.2026.