

„OBLIGACJE WYKORZYSTAŁY KWARTAŁ ZMIENNOŚCI”



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi,
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku w II kwartale 2026

Drugi kwartał 2026 był okresem dużej zmienności na rynku, jednak ostatecznie przyniósł bardzo korzystne stopy zwrotu na obligacjach. W połowie maja osiągnęliśmy lokalne szczyty na rentownościach – 10 letnie obligacje handlowały się z rentownością 6%, co było poziomem niewidzianym od I kwartału 2025 roku. Przypomnijmy tylko, że co do zasady wzrost rentowności powoduje spadek ich wycen.

Wstępne porozumienie pokojowe na Bliskim Wschodzie oraz niższe odczyty inflacji, w szczególności w regionie CEE (Europa Środkowo-Wschodnia) oraz strefie euro, przyniosły odreagowanie na rynku obligacji. Mimo podwyżek stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny (EBC) oraz niektóre inne banki centralne, zaskakująco niska inflacja – wspierana spadkiem cen żywności i realna perspektywa odblokowania cieśniny Ormuz wymazały znaczną część oczekiwanego przez rynek zacieśnienia polityki pieniężnej (podwyżek stóp).

Wynik osiągnięty przez Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych za II kwartał 2026 roku wyniósł 1,53% (vs 0.82%). O tyle wzrosła jednostka uczestnictwa kategorii A naszego subfunduszu. Relatywnie dobry wynik był w pewnej mierze efektem bazy, tj. przeceny obligacji w marcu, a z drugiej strony bardzo dobrym zachowaniem obligacji stałokuponowych. Na przestrzeni II kwartału zarządzający subfunduszem istotnie zwiększał zaangażowanie w obligacje stałokuponowe, które w szczytowym momencie wyceniały ok. czterech podwyżek stóp procentowych NBP. Ponadto dokupowano obligacje zmiennokuponowe, tzw. WZ¹-tki które oferowały atrakcyjną premię za ryzyko płaconą do stawek WIBOR. W czerwcu oba te komponenty dały dobre stopy zwrotu, jednak najlepszym „zakładem” okazały się obligacje stałokuponowe.

¹ Obligacje WZ to hurtowe obligacje skarbowe o zmiennym oprocentowaniu, którego wysokość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych. Są one emitowane przez Skarb Państwa i kierowane głównie do inwestorów instytucjonalnych (np. banków, funduszy inwestycyjnych) oraz graczy giełdowych.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Obligacji Samorządowych i Skarbowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

Podobnie jak w ubiegłym kwartale, aktywność na rynku obligacji samorządowych pozostawała niska, a marże emisyjne na rynku pierwotnym nie są atrakcyjne – częstokroć poniżej marż oferowanych na papierach skarbowych. Z drugiej strony sporo działo się na rynku listów zastawnych za sprawą znacznej liczby emisji w samym czerwcu. Duża podaż nie przełożyła się na wyższe marże emisyjne, a rynek okazał się bardzo chłonny. Z uwagi na korzystne poziomy spreadów na skarbowych obligacjach zmiennokuponowych (rozumianych jako nadwyżka rentowności obligacji ponad stopę rynku pieniężnego (WIBOR) przy aktualnej cenie rynkowej obligacji) zarządzający nie zwiększał w tym okresie zaangażowania w listy zastawne. Obecnie weszliśmy w okres realizacji zysków i selektywnego podejścia do papierów skarbowych.

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 i Skarbowych (kat. A) na 30.06.2026

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
0,65%	1,53%	2,36%	5,20%	19,22%	31,70%		2,36%

2025	2024	2023	2022	2021	2020
5,88%	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).

LIPIEC 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. 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 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.** 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. 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: 15.07.2026.

