

„STABILIZACJA NASTROJÓW”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem

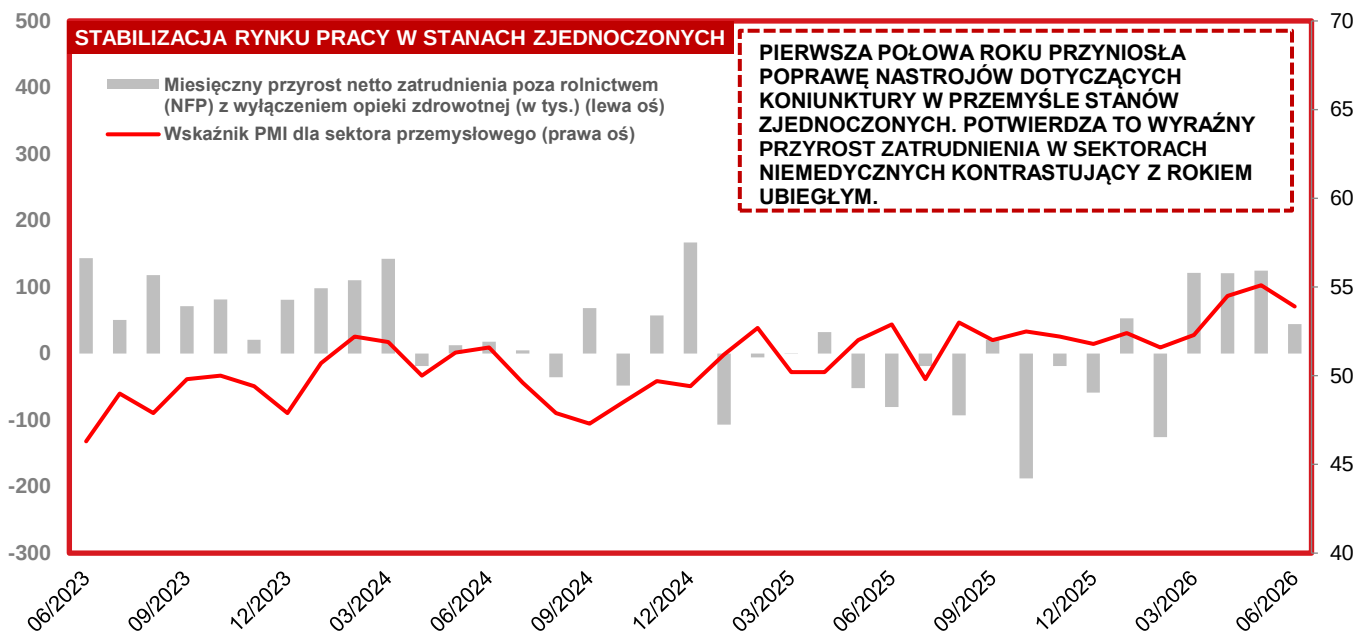


Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w czerwcu 2026

Czerwcowe dane makroekonomiczne potwierdziły, że gospodarka Stanów Zjednoczonych pozostawała relatywnie silna, choć wyraźnie widoczne były oznaki stopniowego schłodzenia aktywności w części sektorów przy jednoczesnym utrzymywaniu się podwyższonej presji inflacyjnej.

Wykres 1. Dynamika zatrudnienia oraz koniunktury w przemyśle w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych z serwisu Bloomberg oraz U.S. Bureau of Labour Statistics (wg stanu na 30.06.2026 r.).

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

Finalny odczyt wzrostu PKB w pierwszym kwartale wyniósł 2,1% k/k (czyt. kwartał do kwartału) w ujęciu zannualizowanym (przeliczonym w skali roku), podnosząc wcześniejszą rewizję o 0,5 p.p. (punktu procentowego). Inwestycje rosły o 7,9% k/k wobec 7% k/k we wcześniejszym szacunku. Pozytywnie zaskoczył wkład eksportu netto, który ostatecznie obniżył wzrost PKB jedynie o 0,4 p.p. wobec wcześniej szacowanych 1,3 p.p. Znaczna część tego efektu wynikała z rewizji importu. Jednocześnie konsumpcja prywatna wyraźnie wyhamowała, co oznaczało wyraźne osłabienie za sprawą słabszego popytu na usługi.

Pomimo słabszej dynamiki konsumpcji bieżące dane popytowe pozostawały relatywnie mocne. Sprzedaż detaliczna wzrosła w maju o 0,9% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) wobec 0,4% miesiąc wcześniej, przewyższając oczekiwania rynkowe. Po wyłączeniu wyraźnie zmiennej ostatnio sprzedaży na stacjach paliw sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 0,7% m/m. Analizując sprzedaż po segmentach, można zauważyć, że najsilniejszy wzrost wystąpił ponownie na stacjach paliw (+3,4%), w sklepach różnego typu (+2,3%), handlu internetowym (+1,5%) oraz sprzedaży samochodów (+1,2%).

Nastroje konsumentów uległy poprawie względem wyjątkowo słabego maja, choć pozostawały na historycznie niskich poziomach. Indeks Uniwersytetu Michigan został zrewidowany do 49,5 pkt z 44,8 pkt miesiąc wcześniej, natomiast komponent oczekiwań wzrósł do 50,7 pkt, osiągając najwyższy poziom od trzech miesięcy. Ocena bieżącej sytuacji wyniosła jedynie 47,7 pkt. Roczne oczekiwania inflacyjne konsumentów obniżyły się nieznacznie do 4,6% z 4,8%, a długoterminowe zanotowały znaczący spadek. Spadek oczekiwań potwierdza również badanie Fed z Nowego Jorku, które wskazało spadek rocznych oczekiwań inflacyjnych.

Produkcja przemysłowa wzrosła w maju jedynie o 0,1% m/m po wzroście o 0,9% miesiąc wcześniej, a wykorzystanie mocy produkcyjnych wyniosło 76,2%, co jest wartością poniżej długookresowej średniej wynoszącej 79,4%. Wskaźniki koniunktury w gospodarce w większości pozostawały w fazie ekspansji (tj. powyżej umownej granicy 50 pkt.), choć odczyty były nieznacznie niższe od konsensusu. Indeks ISM dla przemysłu obniżył się do 53,3 pkt z 54,0 pkt.

Na rynku nieruchomości postępuje spowolnienie popytu. Indeks rynku mieszkaniowego NAHB spadł do 35 pkt z 37 pkt, a wskaźnik ruchu potencjalnych nabywców wyniósł 25 pkt, a 35% deweloperów deklarowało obniżki cen, przeciętna skala wynosiła 6%, a 62% stosowało zachęty sprzedażowe.

Wpływ konfliktu Stanów Zjednoczonych z Iranem na ceny surowców kolejny miesiąc z rzędu widoczny był w odczytach inflacyjnych. Inflacja konsumencka PCE wzrosła o 0,4% m/m, a w ujęciu rok do roku przyspieszyła, zgodnie z oczekiwaniami, do 4,1%. Inflacja bazowa wzrosła natomiast do 3,4% r/r, zgodnie z oczekiwaniami, choć jest to najwyższy poziom od 32 miesięcy.

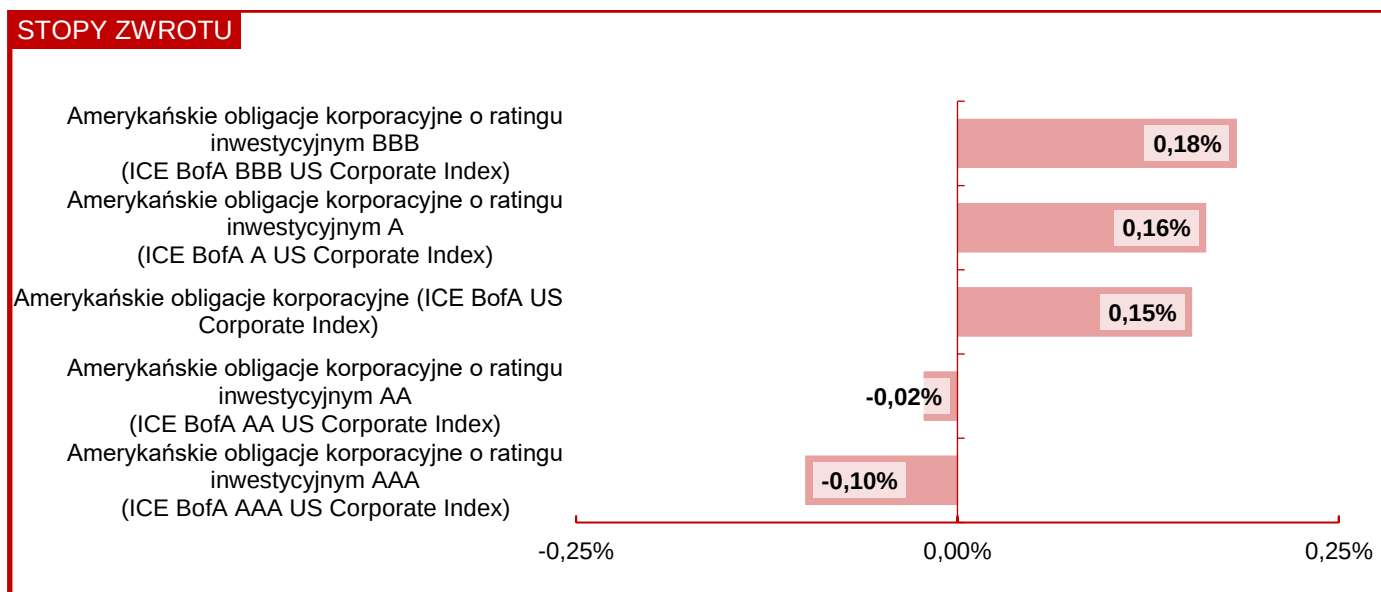
Rynek pracy zaskoczył odczytem wzrostu zatrudnienia w sektorach pozarolniczych. Pomimo dobrej dynamiki w trzech poprzednich miesiącach czerwcowe dane pokazały wzrost o 57 tys. miejsc pracy, co było wynikiem niemal dwa razy gorszym od oczekiwanych 113 tys. Równolegle bezrobocie pozostaje na względnie niskim poziomie, spadając o 0,1 p.p. do 4,2%.

Wobec napływających danych Rezerwa Federalna (Fed) pozostawiła stopę funduszy federalnych bez zmian w przedziale 3,5-3,75%. Na konferencji prasowej przewodniczący FOMC (amerykański odpowiednik naszej Rady Polityki Pieniężnej), Kevin Warsh, mocno akcentował priorytet sprowadzenia inflacji do 2% oraz uzależnienie decyzji od napływających danych, m.in. w odpowiedzi na nową prognozę inflacji PCE, która wzrosła do 3,6%.

LIPIEC 2026

Czerwiec przyniósł zatem obraz gospodarki wciąż relatywnie silnej, wspieranej przez zrewidowany w górę wzrost PKB, solidną sprzedaż detaliczną oraz niskie bezrobocie. Jednocześnie, mimo wyraźnych oznak schłodzenia w kilku sektorach, optymizmem napawało lekkie odbicie nastrojów konsumenckich oraz wyraźny spadek długoterminowych oczekiwań inflacyjnych.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2026 r.).

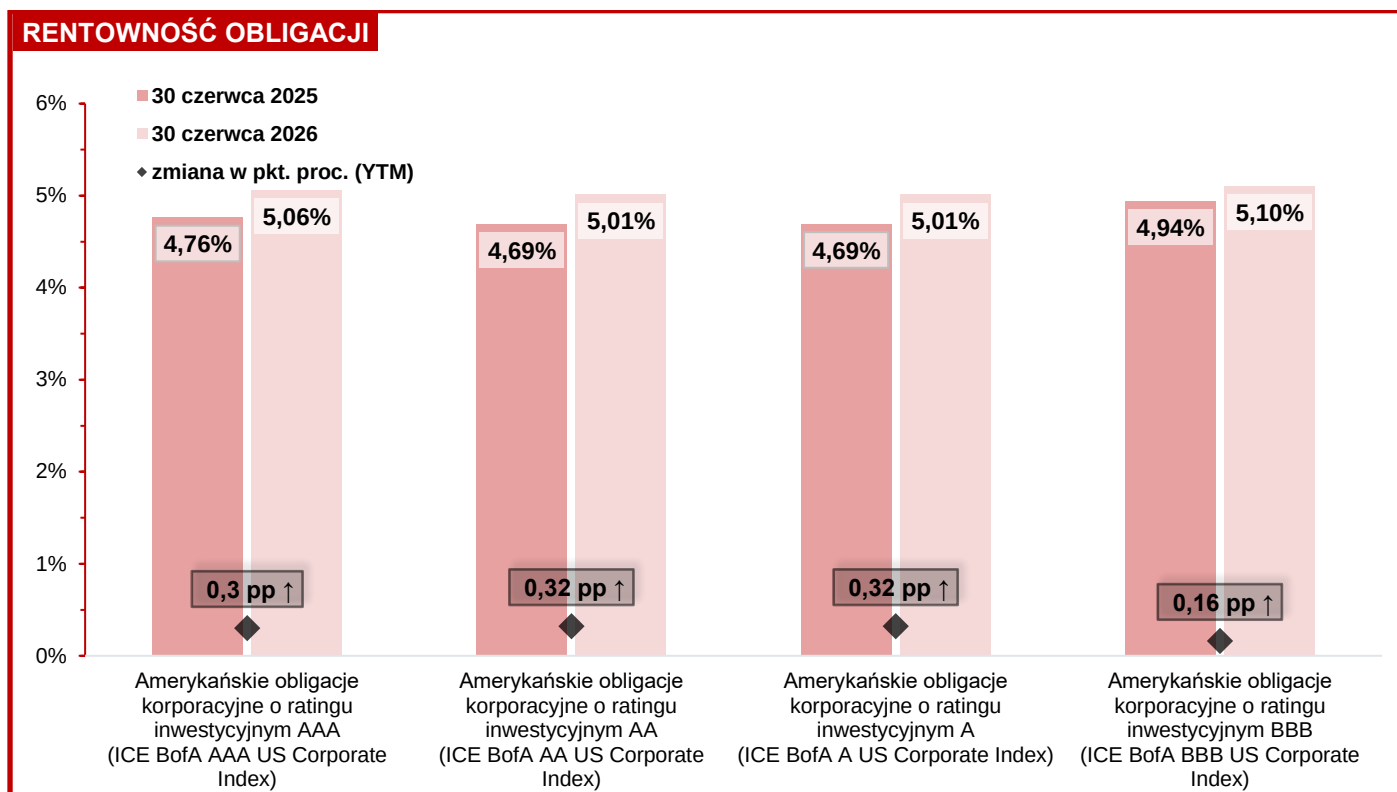
W czerwcu amerykański rynek obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym przyniósł zróżnicowane wyniki w poszczególnych segmentach jakości kredytowej, przy czym lepiej wypadły papiery o niższym ratingu w ramach klasy inwestycyjnej. Najlepszy rezultat osiągnęły obligacje o ratingu BBB (ICE BofA BBB US Corporate Index), których reprezentatywny indeks wzrósł o 0,18%, oraz obligacje o ratingu A (ICE BofA A US Corporate Index), które zyskały 0,16%. Cały segment amerykańskich obligacji korporacyjnych (ICE BofA US Corporate Index) wzrósł o 0,15%. Słabiej zachowały się natomiast papiery o najwyższej jakości kredytowej — indeks obligacji o ratingu AA (ICE BofA AA US Corporate Index) obniżył się o 0,02%, a obligacje o najwyższym ratingu AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index) odnotowały spadek o 0,10%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

Wykres 3. Rentowności amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym na 30 czerwca 2025 r. oraz 30 czerwca 2026 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.06.2026 r.).

Komentarz do wyników subfunduszu

Pekao Obligacji Wysokojakościowych to subfundusz 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 czerwcu wycena jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu zyskała 0,29%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym wzrosła o 3,53%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

Oczekiwania

W czerwcu mogliśmy zaobserwować wzrost wycen większości amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym, choć skala wzrostów była niższa niż w poprzednim miesiącu. Pod wpływem deeskalacji ryzyka geopolitycznego od kwietnia spadały tzw. spread'y kredytowe¹, co wpływało pozytywnie na wyceny na rynkach korporacyjnych. Mimo że poziom spread'ów pozostaje historycznie bardzo niski, bieżąca rentowność portfela pozwala 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 Dokumencie zawierającym kluczowe informacje.

Wyniki Pekao Obligacji Wysokojakościowych (kat. A) na 30.06.2026 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
0,29%	1,34%	0,38%	3,53%	14,92%	6,40%	20,92%	0,38%

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. Zawężanie spreadu polega na zmniejszeniu różnicy w rentownościach, a rozszerzenie spreadu na zwiększeniu tej różnicy.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

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. **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 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: 15.07.2026.

