

„KONIEC KWARTAŁU Z PRZYTUPEM”



Tomasz Pawluć
Dyrektor Zespołu Zarządzania
Instrumentami Dłużnymi,
Zarządzający Portfelem

Sytuacja na rynku w czerwcu 2026

Uspokojenie sytuacji politycznej na Bliskim Wschodzie i możliwość częściowej żeglugi przez cieśninę Ormuz było najważniejszym czynnikiem wpływającym na wyceny papierów wartościowych na świecie. Podpisanie zawieszenia broni pozwoliło na spadki cen ropy z okolic 90\$ do 70\$ za baryłkę (około 159 litrów), co będzie miało przełożenie na spadki cen paliw i zmniejszenie presji inflacyjnej na świecie.

W Polsce wychodzące w czerwcu dane wspierały nastawienie Rady Polityki Pieniężnej (RPP), która komunikuje utrzymanie stóp procentowych w tym roku na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna 3,75%). Niższe od oczekiwań wzrosty płac w sektorze przedsiębiorstw (5,8% r/r), słabsza sprzedaż detaliczna (4,8% r/r) oraz w końcu niższy od oczekiwanego odczyt inflacji CPI za czerwiec (2,5% r/r) potwierdzają, że na razie nie widzimy potwierdzenia w twardych danych, że szok związany z wyższymi cenami paliw przekłada się na inne produkty czy usługi.

Z drugiej strony 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.

Wpływ konfliktu Stanów Zjednoczonych z Iranem na ceny surowców kolejny miesiąc z rzędu widoczny był w odczytach inflacyjnych. Inflacja konsumencka w USA wynosi obecnie 4,2%, a w danych widać wyraźną presję na inflację bazową. Tamtejszy rynek pracy pozytywnie zaskoczył odczytem wzrostu zatrudnienia w sektorach pozarolniczych. Równolegle bezrobocie pozostaje na względnie niskim poziomie, spadając o 0,1 punktu procentowego (p.p.) do 4,2%.

Wobec napływających danych Rezerwa Federalna pozostawiła stopę funduszy federalnych bez zmian w przedziale 3,5-3,75%. Na konferencji prasowej Przewodniczący FOMC, amerykańskiego odpowiednika naszej Rady Polityki Pieniężnej, odpowiadającego m. in. za kształtowanie wysokości stóp procentowych w USA - Kevin Warsh mocno akcentował priorytet sprowadzenia inflacji do 2%. Akcentował też uzależnienie decyzji od napływających danych, m.in. w odpowiedzi na nową prognozę inflacji PCE, która wzrosła do 3,6%, a bazowa do 3,3% (znacząco powyżej celu wynoszącego 2%).

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

Przypomnijmy, że wspomniana miara inflacji PCE nie uwzględnia cen żywności oraz energii. Jest to ulubiony wskaźnik Fedu, ponieważ eliminuje najbardziej zmienne czynniki i pozwala lepiej ocenić długoterminowy trend cenowy.

W Europie czerwcowe dane wskazywały, że gospodarka strefy euro pozostawała w fazie stagnacji, przy stopniowej poprawie wskaźników wyprzedzających i trwającej presji inflacyjnej.

Krajobraz aktywności gospodarczej w strefie euro pozostawał rozczarowujący. Produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła o 0,1% m/m, wobec oczekiwań na poziomie 0,2% m/m, a w ujęciu rocznym zwiększyła się o 0,3% r/r. Sprzedaż detaliczna spadła natomiast o 0,4% m/m. Inflacja CPI, czyli wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, który mierzy średnią zmianę cen zakupów robionych przez przeciętne gospodarstwo domowe (jest to najważniejsza i najpopularniejsza miara inflacji) obniżyła się do 2,8% r/r z 3,2% w maju, co było odczytem lepszym od oczekiwań.

W następstwie danych z ostatnich miesięcy oraz prognoz pokazujących słabszy wzrost i podwyższoną inflację Europejski Bank Centralny (EBC) zdecydował o podniesieniu stóp procentowych o 25 pb (gdzie, 100 pb – czytaj punktów bazowych – to, jeden punkt procentowy). Decyzja ta była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi, jako ruch wyprzedzający dla rosnącej presji inflacyjnej. Nowe prognozy zaprezentowane podczas posiedzenia potwierdziły spodziewany wyższy poziom oczekiwanej inflacji oraz wolniejszy wzrost gospodarczy.

Komentarz do wyników subfunduszu

Stopa zwrotu subfunduszu Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2 wyniosła w czerwcu 1,87% (wzrost wartości jednostki uczestnictwa kategorii A), co było wynikiem o 0,39 p.p. lepszym niż stopa zwrotu benchmarku. Pozytywnie na wynik subfunduszu wpłynęło przede wszystkim pozycjonowanie w polskich obligacjach skarbowych, czyli istotne przeważenie duration i skoncentrowanie na dłuższych obligacjach w sektorze 7-10 lat (zapadalność). Pozytywnie też zachowały się obligacje indeksowane inflacją.

Dodatni wpływ na wynik subfunduszu jako całość miało również zaangażowanie w polskie obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa denominowane w EUR i w USD oraz analogiczne rządowe zagraniczne wraz z wykorzystywanymi „tradingowo” transakcjami zabezpieczającymi ekspozycję na ryzyko stopy procentowej, choć ich wpływ na wynik subfunduszu był mniejszy niż w poprzednim miesiącu. Stabilnie, z małym pozytywnym efektem, zachowywały się także obligacje korporacyjne.



Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2

KOMENTARZ
RYNKOWY

LIPIEC 2026

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 – Dynamiczna Alokacja 2 (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
1,87%	4,26%	2,36%	6,83%	25,95%	26,23%	43,26%	2,36%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
9,85%	4,82%	14,46%	-0,40%	-7,30%	4,87%	3,27%	3,47%	3,42%	0,78%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Pekao Obligacji – Dynamiczna Alokacja 2

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. Do 100% wartości aktywów subfunduszu może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchyłać się od benchmarku.** 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, 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.

