

„MIESIĄC STABILNYCH ZYSKÓW”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem

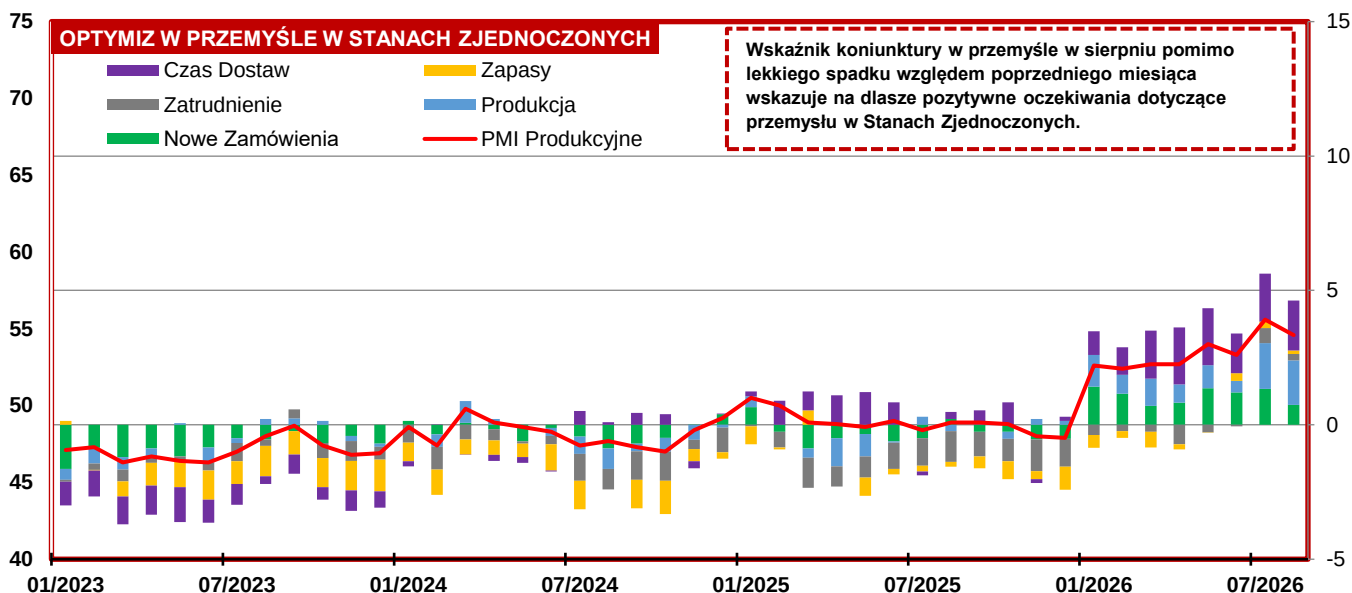


Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku w sierpniu 2026

Opublikowane w sierpniu dane makroekonomiczne wskazywały na wyraźnie niejednoznaczny obraz amerykańskiej gospodarki, w której słabnącemu popytowi konsumpcyjnemu i pogorszeniu nastrojów towarzyszyły wciąż relatywnie mocne inwestycje oraz ekspansja przemysłu.

Wykres 1. Wpływ czynników na wzrost wskaźnika koniunktury w przemyśle w Stanach Zjednoczonych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A na podstawie danych Institute for Supply Management (ISM)
(wg stanu na 31.08.2026 r.).

Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2026

W drugim kwartale 2026 roku PKB Stanów Zjednoczonych wzrósł w zannualizowanym (przeliczonym w skali roku) tempie 1,5% k/k (czyt. kwartał do kwartału), wyhamowując z 2,1% k/k w poprzednim kwartale. Konsumpcja prywatna zwiększyła się jednak o 3,4% k/k, najmocniej od trzeciego kwartału 2025 roku. Inwestycje pozytywnie kontrybuowały, dodając blisko 0,5 p.p. (punktu procentowego) do odczytu PKB. Szczególnie wyróżniały się inwestycje niemieszkaniowe rosnące o 8,5%, wspierane przez silny popyt związany z AI. Jednocześnie wydatki publiczne spadły o 1,0%, a import zwiększył się o 12,5% k/k wobec wzrostu eksportu, przez co handel zagraniczny ograniczał dynamikę PKB o 1,14p.p.

Słabsze sygnały płynęły z konsumpcji. Sprzedaż detaliczna spadła w lipcu o 0,6% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca) wobec oczekiwanego wzrostu o 0,1% m/m. Była to pierwsza miesięczna zniżka od października 2025 roku. Po wyłączeniu zmiennych komponentów (samochodów i paliw) sprzedaż zmniejszyła się o 0,2% m/m. Sprzedaż w kategoriach uwzględnianych do obliczania PKB obniżyła się najmocniej od początku 2025 roku. Pogorszenie było widoczne również w nastrojach gospodarstw domowych, ponieważ indeks Uniwersytetu Michigan spadł w sierpniu o około 6% względem lipca i wyniósł 51,7 pkt., pozostając około 11% poniżej poziomu sprzed roku. Roczne oczekiwania dotyczące warunków biznesowych obniżyły się przy tym o 10%, a pięcioletnie o 13%. Pozytywnym aspektem był spadek rocznych oczekiwań inflacyjnych z 4,2% do 4%.

Presja inflacyjna pozostawała podwyższona. W lipcu indeks PCE wzrósł a jego roczna dynamika utrzymała się na poziomie 3,7%. Inflacja bazowa PCE wyniosła 3,3% r/r (czyt. rok do roku). Jednocześnie roczne oczekiwania inflacyjne konsumentów obniżyły się.

Sytuacja w przemyśle pozostawała relatywnie dobra. Produkcja przemysłowa zwiększyła się w lipcu o 0,2% m/m wobec oczekiwanych 0,3%, a wykorzystanie mocy produkcyjnych wzrosło do 76,3%, pozostając jednak poniżej długoterminowej średniej. Dane opublikowane na początku września wskazały, że sierpniowy ISM dla przemysłu wyniósł 54,6 pkt. wobec 55,6 pkt. w lipcu, co oznaczało ósmy z rzędu miesiąc ekspansji, choć tempo wzrostu nieco osłabło. Czynnikiem osłabiającym odczyt były subindeks nowych zamówień oraz zatrudnienia.

Nieco słabszy obraz gospodarki prezentował rynek pracy. Wstępna rewizja indeksowa pokazała, że w ciągu 12 miesięcy do marca 2026 roku gospodarka utworzyła o 79 tys. mniej miejsc pracy niż wcześniej szacowano. Największą korektę w dół odnotowano w handlu detalicznym, gdzie zatrudnienie zrewidowano. Jednocześnie oczekiwane przez konsumentów prawdopodobieństwo wzrostu bezrobocia zwiększyło się w lipcu o 1,1p.p. do 42,8%.

Sektor mieszkaniowy pozostawał słaby mimo niewielkiej poprawy nastrojów deweloperów. Indeks NAHB wzrósł w sierpniu do 35 pkt., podczas gdy oczekiwano jego spadku do 33 pkt.

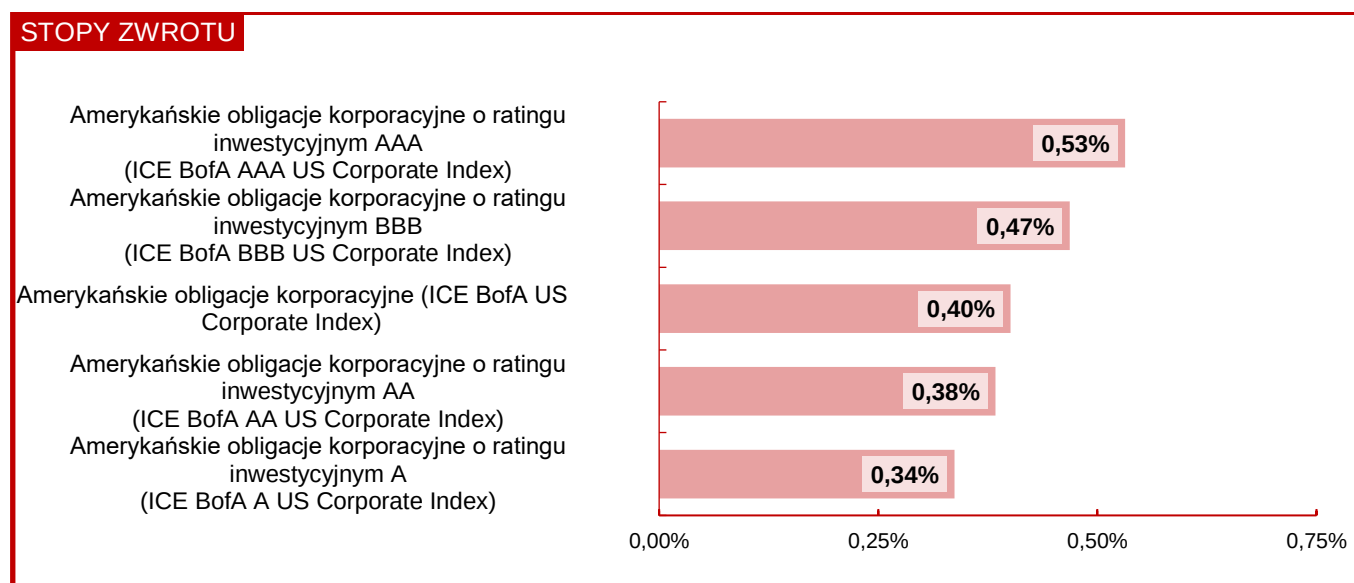
W tych warunkach Rezerwa Federalna pozostawała skoncentrowana przede wszystkim na ryzykach inflacyjnych. „Minutes” (protokoły) z lipcowego posiedzenia wskazały, że część decydentów dopuszczała konieczność dalszych podwyżek stóp w USA, jeśli presja cenowa nie osłabnie, choć posiedzenie odbyło się przed publikacją kluczowych danych inflacyjnych oraz z rynku pracy.



WRZESIEŃ 2026

Podsumowując, sierpniowy zestaw danych pokazywał gospodarkę, która nadal rosła, ale przy coraz bardziej widocznym rozdźwięku między solidnymi inwestycjami i ekspansją przemysłu a słabszą konsumpcją i pogarszającymi się nastrojami gospodarstw domowych. Utrzymująca się podwyższona inflacja dodatkowo komplikowała sytuację Rezerwy Federalnej, ograniczając przestrzeń do szybkiej zmiany kierunku polityki pieniężnej.

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

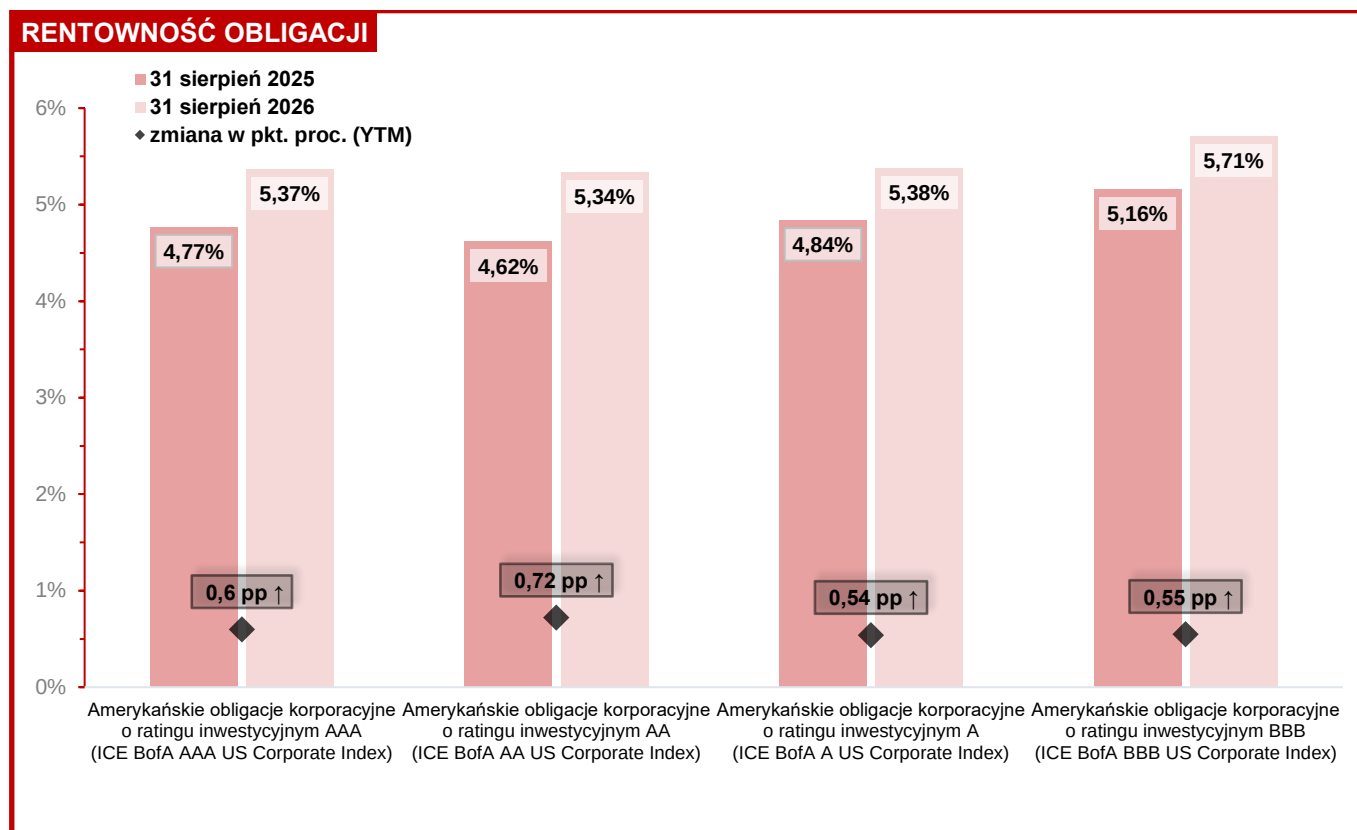


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2026 r.).

W sierpniu amerykański rynek obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym przyniósł dodatnie wyniki we wszystkich segmentach oceny kredytowej, przy czym relatywnie lepiej wypadły papiery o wyższej ocenie kredytowej w ramach klasy inwestycyjnej. Najmniejszy wzrost odnotowały obligacje o ratingu A (ICE BofA A US Corporate Index), których reprezentatywny indeks zyskał 0,34%, oraz obligacje o ratingu AA (ICE BofA AA US Corporate Index), które zyskały 0,38%. Cały segment amerykańskich obligacji korporacyjnych (ICE BofA US Corporate Index) wzrósł o 0,40%. Wyraźnie lepiej zachowały się natomiast papiery o ratingu BBB - indeks obligacji o ratingu BBB (ICE BofA BBB US Corporate Index) wzrósł o 0,47%, a najlepszy wynik w miesiącu zanotowały obligacje o najwyższym ratingu AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index), których indeks wzrósł o 0,53%.

WRZESIEŃ 2026

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.08.2026 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 sierpniu wycena jednostki uczestnictwa kategorii A Pekao Obligacji Wysokojakościowych wzrosła 0,48%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym zyskała 1,16%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 2026

Oczekiwania

W sierpniu mogliśmy zaobserwować wzrost cen amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Wzrostom sprzyjała stabilizacja cen amerykańskich obligacji skarbowych jak i spread'ów kredytowych obligacji korporacyjnych. Jednocześnie ostatni rok przyniósł wyraźną poprawę rentowności portfela subfunduszu. Bieżąca rentowność portfela obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym pozostaje na relatywnie atrakcyjnych poziomach, co w naszej ocenie powinno wspierać wyniki subfunduszu w dłuższym terminie.

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 31.08.2026 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%	-0,90%	-1,84%	1,16%	13,19%	4,77%	16,16%	-0,81%

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).

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ
RYNKOWY

WRZESIEŃ 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: 18.09.2026.

