Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

MATERIAŁ REKLAMOWY

„WYRAŹNA POPRAWA WYCEN”



Karol Ciuk
Dyrektor Zespołu
Zarządzania Strategiami
Globalnymi
Zarządzający Portfelem



Paweł Ślebioda
Starszy Menedżer Portfela
Zespół Zarządzania
Strategiami Globalnymi

Sytuacja na rynku we wrześniu 2026

Opublikowane we wrześniu dane makroekonomiczne wskazywały na utrzymującą się odporność amerykańskiej gospodarki, choć jednocześnie coraz wyraźniejsze sygnały osłabienia płynęły z rynku pracy i nastrojów konsumentów, a presja inflacyjna pozostawała podwyższona. Finalny szacunek wskazał, że w drugim kwartale 2026 roku PKB Stanów Zjednoczonych wzrósł w zannualizowanym tempie 2,2% k/k (czyt. kwartał do kwartału), czyli o 0,7 p.p. więcej niż wskazywał poprzedni szacunek, po wzroście o 2,5% k/k w pierwszym kwartale. Rewizja wynikała z wyższych inwestycji, konsumpcji oraz wydatków publicznych, a wśród inwestycji szczególnie pozytywnie wyróżniały się budynki niemieszkalne, w tym budowa centrów danych.

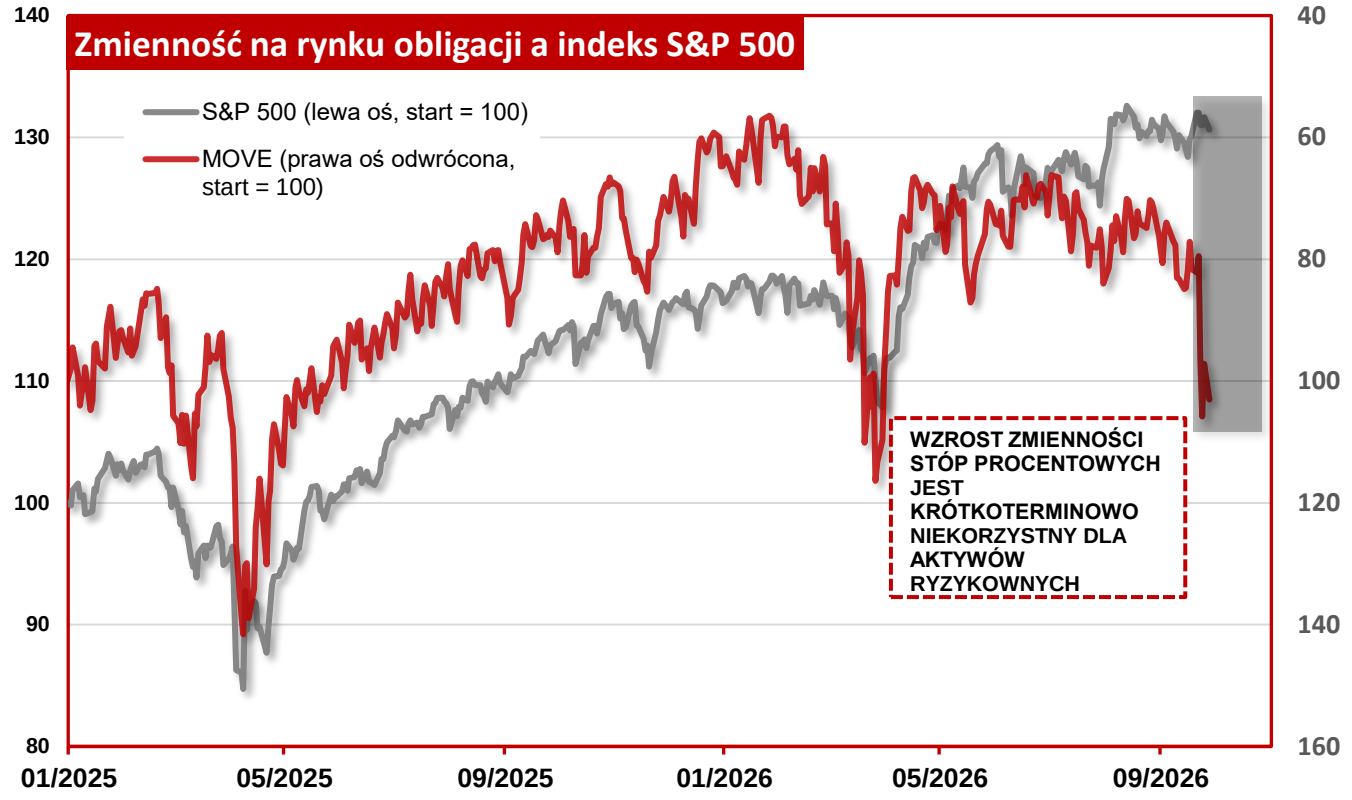
Przejdź do strony subfunduszu

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Wykres 1. Zmienność na rynku obligacji



Źródło: Indeksy znormalizowano do wartości 100 na początku analizowanego okresu.
Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2026 r.).

Dane dotyczące konsumpcji prezentowały się relatywnie dobrze. Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 1,2% m/m (czyt. miesiąc do miesiąca), najmocniej od pięciu miesięcy. Szczególnie mocno zwiększyła się sprzedaż na stacjach benzynowych, o 3,1% m/m, oraz u sprzedawców internetowych, o 2,6% m/m, natomiast komponent wykorzystywany do obliczania PKB wzrósł aż o 1,4% m/m wobec oczekiwanych 0,4% m/m. Pomimo mocniejszych wydatków nastroje gospodarstw domowych pozostawały jednak słabe, a indeks Uniwersytetu Michigan (amerykański wskaźnik ufności konsumenckiej) wyniósł we wrześniu 48,1 pkt., przy pogorszeniu oceny zarówno bieżącej, jak i przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych o około 10%. Jednocześnie roczne oczekiwania inflacyjne wzrosły do 4,6%, najwyżej od czerwca, a pięcioletnie do 3,4% z 3,3%.

Presja cenowa pozostawała podwyższona. W sierpniu indeks PCE zwiększył się o 0,3% m/m po zrewidowanym wzroście o 0,1% m/m w lipcu, przy czym roczna dynamika cen utrzymała się na poziomie 3,4%. Bazowy PCE wzrósł natomiast o 0,2% m/m, a jego roczna dynamika pozostała na poziomie 3,0%. Na przyspieszenie miesięcznej dynamiki cen wpływały zarówno dobra, jak i usługi, przy czym ceny benzyny i pozostałych dóbr energetycznych zwiększyły się aż o 4,4% m/m.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Sytuacja w przemyśle pozostawała niejednoznaczna. Produkcja przemysłowa w sierpniu nie zmieniła się względem poprzedniego miesiąca, rozczarowując wobec oczekiwanego wzrostu. Wykorzystanie mocy produkcyjnych utrzymało się na poziomie poniżej długoterminowej średniej. Jednocześnie wrześniowy ISM dla przemysłu wyniósł 54,5 pkt. wobec 54,6 pkt. w sierpniu i nadal wskazywał na wyraźną ekspansję sektora. Poprawiły się subindeksy nowych zamówień oraz zatrudnienia.

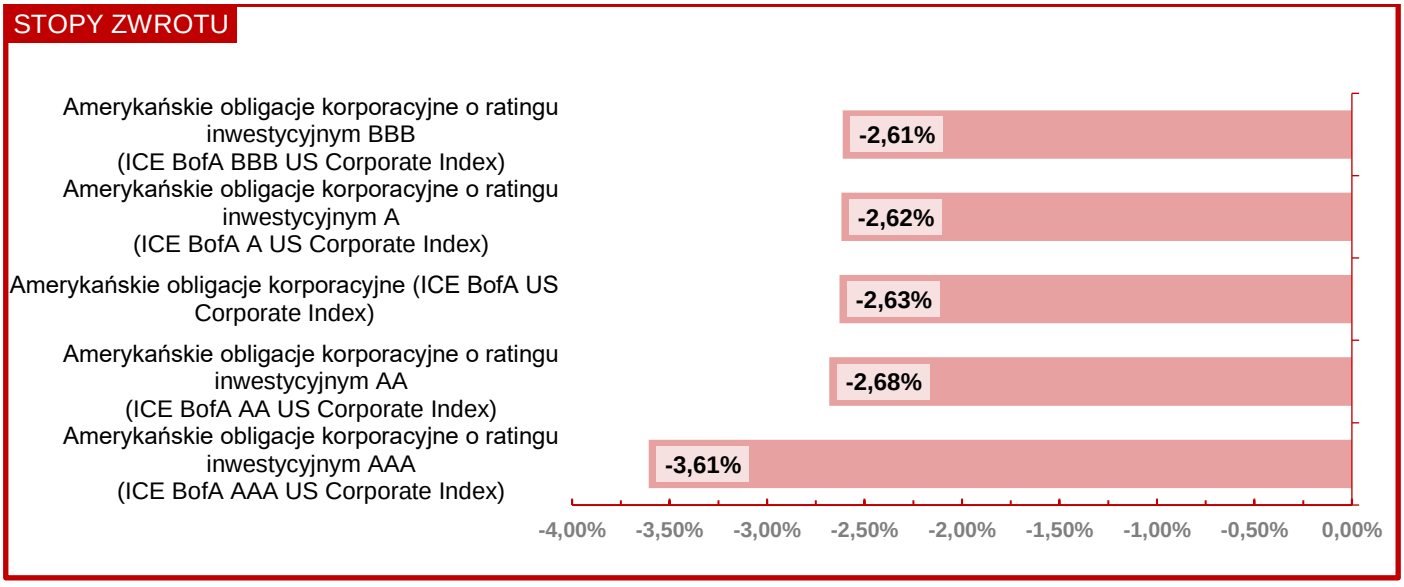
Słabsze sygnały napływały natomiast z rynku pracy. We wrześniu gospodarka utworzyła zaledwie 29 tys. miejsc pracy poza rolnictwem wobec 133 tys. w sierpniu i oczekiwanych 90 tys., a łączny wynik za lipiec i sierpień został zrewidowany w dół o 60 tys. etatów. Stopa bezrobocia wzrosła jednocześnie do 4,2% z 4,1%, a liczba bezrobotnych zwiększyła się do 7,11 mln osób. Wzrost bezrobocia następował jednak przy zwiększeniu aktywności zawodowej, ponieważ zasób siły roboczej wzrósł o 485 tysięcy.

Pogorszenie było również widoczne na rynku mieszkaniowym. Indeks NAHB (wskaźnik nastrojów na rynku budowlanym w Stanach Zjednoczonych) osiągnął najniższy poziom od roku. Jednocześnie udział deweloperów obniżających ceny zwiększył się do 38% z 35% miesiąc wcześniej.

W warunkach utrzymującej się presji inflacyjnej Rezerwa Federalna (Fed) zdecydowała się we wrześniu jednogłośnie podnieść przedział stopy funduszy federalnych o 25 pb. do 3,75-4,00%, dokonując pierwszej podwyżki od 2023 roku. Aż 16 z 18 decydentów dopuszczało możliwość co najmniej jeszcze jednej podwyżki o 25 pb. do tego końca roku.

Podsumowując, wrześniowe dane ze Stanów Zjednoczonych przedstawiały gospodarkę, która zachowywała solidne fundamenty wzrostu i mocny popyt konsumpcyjny, ale jednocześnie mierzyła się ze słabnącym rynkiem pracy, pogorszeniem nastrojów gospodarstw domowych oraz utrzymującą się presją cenową, co skłoniło Fed do ponownego zacieśnienia polityki pieniężnej.

Wykres 2. Stopy zwrotu amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym we wrześniu 2026 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2026 r.).

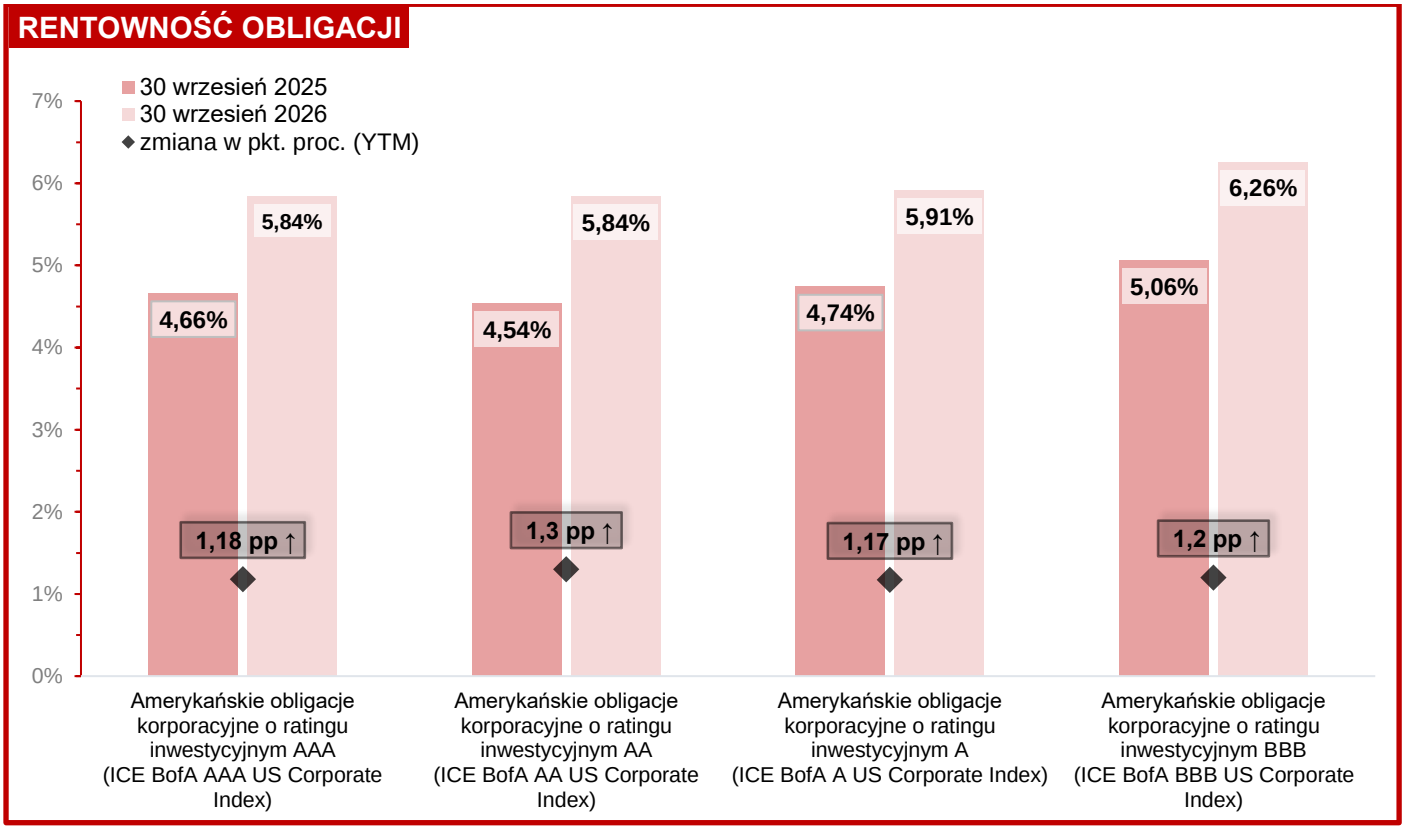
Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Wrzesień przyniósł ujemne stopy zwrotu we wszystkich analizowanych segmentach amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Największy spadek odnotował segment papierów o najwyższym ratingu AAA (ICE BofA AAA US Corporate Index), którego indeks obniżył się o 3,61%. Indeksy obligacji o ratingach AA oraz A straciły odpowiednio 2,68% i 2,62%. Relatywnie najmniejszą skalę przeceny odnotowano w segmencie BBB (ICE BofA BBB US Corporate Index), który zakończył miesiąc spadkiem o 2,61%.

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



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.09.2026 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. We wrześniu wycena jednostki uczestnictwa kategorii A subfunduszu spadła o 2,64%, natomiast w ujęciu 12-miesięcznym obniżyła się o 2,73%.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Oczekiwania

Wrzesień przyniósł wyraźny spadek cen amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym. Głównym czynnikiem stojącym za przeceną był gwałtowny wzrost rentowności amerykańskich obligacji skarbowych. Rentowność obligacji 5-letnich osiągnęła poziom 5%, najwyższy od 2007 roku. Dodatkowym, choć znacznie mniej istotnym czynnikiem, było nieznaczne rozszerzenie spread'ów kredytowych[1].

W naszej ocenie ostatnia przecena istotnie poprawiła atrakcyjność wycen obligacji korporacyjnych. Jak pokazujemy na wykresie 3, rentowności są obecnie o około 1,2 pkt proc. wyższe niż przed rokiem. Oznacza to, że inwestorzy mogą dziś uzyskać znacznie wyższą rentowność przy porównywalnym poziomie ryzyka kredytowego. Co istotne, wzrost rentowności przełożył się również na wyraźną poprawę potencjału dochodowego portfela subfunduszu.

Uważamy, że obecne poziomy wycen stanowią atrakcyjny punkt wejścia dla inwestorów, a relacja potencjalnego zysku do ryzyka wyraźnie przesunęła się na korzyść inwestujących. Wysoka bieżąca rentowność portfela tworzy wg nas solidną podstawę do generowania wyników w dłuższym terminie, zapewniając jednocześnie większy bufor na wypadek dalszych wahań rynkowych. Ewentualna stabilizacja lub spadek rentowności obligacji skarbowych mogłyby dodatkowo wesprzeć wyniki subfunduszu poprzez wzrost cen posiadanych obligacji.

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.

[1] Spread kredytowy – w uproszczeniu jest interpretowany jako różnica rentowności pomiędzy wskazanym instrumentem dłużnym, a instrumentem nieobciążonym ryzykiem (co ważne, o podobnym terminie zapadalności). Na rynku obligacji eurowych za instrument nieobciążony ryzykiem (wolny od ryzyka) uznawana jest np. niemiecka obligacja skarbowa, z kolei w przypadku obligacji dolarowych – amerykańska. Zwężanie spreadu – polega na zmniejszeniu różnicy w rentownościach. Rozszerzenie spreadu na zwiększeniu tej różnicy.

Pekao Obligacji Wysokojakościowych

KOMENTARZ RYNKOWY

PAŹDZIERNIK 2026

Wyniki Pekao Obligacji Wysokojakościowych (kat. A) na 30.09.2026 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
-2,64%	-3,79%	-2,12%	-2,73%	11,85%	2,63%	13,03%	-3,43%

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

PAŹDZIERNIK 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 określane 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: 16.10.2026.