

Informacja reklamowa

Michał Stawicki

dyrektor Zespołu Funduszy Dłużnych i zarządzający funduszami

Wiktor Daniłow

zarządzający funduszami

Jan Łyszkowski

młodszy zarządzający funduszami

Komentarz do wyniku w lipcu 2026 roku

Wydarzenie miesiąca

Długo wyczekiwana chwila nastąpiła - podpisane zostało memorandum pomiędzy Stanami Zjednoczonymi oraz Iranem. Zakładało ono m.in. natychmiastowe odblokowanie Cieśniny Ormuz, co miało swoje rychłe odzwierciedlenie w spadku cen surowców energetycznych oraz oczekiwań inflacyjnych. Mimo pojedynczych starć między stronami, porozumienie utrzymywane jest w mocy i podejmowane są dyplomatyczne sposoby rozwiązań kwestii spornych. Choć przełom nastąpił między głównymi graczami, tak problematyczny pozostaje konflikt między Izraelem a Hezbollahem, który może być powodem dalszych napięć na Bliskim Wschodzie.

Wyniki inwestycyjne (31/07/2026 r.)

MTD	3M	6M	ytd	1R
-0,17%	1,35%	1,33%	2,29%	4,77%

Komentarz rynkowy

W lipcu doszło do wzrostu rentowności polskich obligacji skarbowych, prezentując wyraźne pogorszenie nastrojów na krajowym rynku długu po bardzo udanym czerwcu. Katalizatorem tego stanu rzeczy była w głównej mierze sytuacja na Bliskim Wschodzie i Cieśninie Ormuz. Do momentu wznowienia konfliktu sytuacja na rynku długu kształtowała się pozytywnie, wspierana dodatkowo gołębim wydźwiękiem konferencji prezesa NBP po posiedzeniu na początku lipca. Skutki ponownego zaognienia sporu między Iranem i USA odczuły zarówno „skarbówki” w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, jak i dłużne papiery wartościowe na rynkach bazowych (USA i Niemcy).

Opis		Zmiana 1M	Zmiana 6M	Zmiana 12M	Zmiana YTD
Indeks polskich obligacji o stałym kuponie		-1,31%	-0,29%	4,29%	0,74%
Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y)		-0,17%	0,92%	4,80%	1,76%
Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie		0,19%	1,62%	5,17%	2,70%
Indeks amerykańskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-0,34%	-0,11%	2,59%	-0,19%
Indeks niemieckich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-0,99%	-0,70%	-0,01%	-0,25%
Indeks węgierskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-1,39%	6,34%	11,83%	7,77%
Indeks czeskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-1,32%	-0,88%	1,87%	0,68%
3M stawka rynku pieniężnego (WIBOR 3M)	3,72%	-3 pb	-8 pb	-111 pb	-17 pb
3M stawka rynku pieniężnego oczekiwana za 6M (FRA 6x9)	4,01%	21 pb	64 pb	-16 pb	62 pb
Rentowność polskich obligacji 2-letnich	4,38%	30 pb	83 pb	1 pb	55 pb
Rentowność polskich obligacji 5-letnich	5,23%	51 pb	83 pb	32 pb	65 pb
Rentowność polskich obligacji 10-letnich	5,76%	48 pb	67 pb	28 pb	59 pb

Banki centralne

Bank centralny	Stopa na koniec VII 2026	Zmiana
FED	3,5% - 3,75%	0 pb
EBC	2,25%	0pb
NBP	3,75%	0 pb

Fed

- FOMC pozostawił stopy na niezmiennym poziomie
- Po posiedzeniu informowano o utrzymującej się podwyższonej inflacji (głównie ze względu na wysokie ceny surowców energetycznych) oraz stabilnej aktywności gospodarczej
- Kontrakty terminowe na stopę procentową Fed - na koniec lipca wyceniano jedną pełną podwyżkę o 25 pb do końca 2026 roku

EBC

- Rada Prezesów EBC podtrzymała aktualne stopy
- Również EBC zwraca uwagę na podwyższone ryzyko inflacyjne ze względu na podwyższone ceny energii i dynamikę sytuacji na Bliskim Wschodzie
- Kontrakty OIS (swapy na stopę procentową) wyceniały na koniec lipca jedną podwyżkę o 25 pb do końca 2026

RPP

- RPP także nie zmieniła poziomu stóp
- Przekaz prezesa NBP A. Głapińskiego na konferencji był zdecydowanie „gołębi” - ocenił większość członków Rady, w tym samego siebie, na lipcowym posiedzeniu jako „gołębie”, a także zasugerował, że w wypadku sprzyjających odczytów inflacyjnych może złożyć na wrześniowym posiedzeniu wniosek o obniżkę o 25 pb
- Wskazał również dobrą sytuację inflacyjną, choć jako czynniki ryzyka wymienił sytuację fiskalną oraz ceny ropy i gazu
- Kontrakty FRA na koniec lipca nie wyceniały pełnej podwyżki do końca 2026

Dane makroekonomiczne

Dane	Odczyt	Poprzednio	Oczekiwane
USA			
CPI r/r	3,5%	4,2%	3,8%
ISM	53,3	54,0	53,85
Stopa bezrobocia	4,2%	4,3%	4,3%
PKB r/r	2,1%	2,7%	x
Strefa euro			
CPI r/r	2,8%	3,2%	3,0%
PMI	51,4	51,6	51,3
PKB r/	1,0%	0,5%	x
Polska			
CPI r/r	3,0%	2,5%	3,0%
CPI bazowa r/r	3,0%	3,1%	3,0%
PPI r/r	1,7%	2,4%	1,6%
PMI	46,1	49,4	49,8
Dynamika płac r/r	5,9%	5,8%	5,6%
Sprzedaż detaliczna r/r	6,8%	4,4%	6,3%
Produkcja przemysłowa r/r	7,6%	4,1%	7,4%
Stopa bezrobocia	5,8%	5,9%	5,8%
PKB r/r	3,4%	4,1%	x

Dane do dnia 31.07.2026

Skarbiec Krótkoterminowy Uniwersalny

poziom ryzyka 2
7.08.2026

Lipcowe wydarzenia geopolityczne miały większy wpływ na rynki obligacji niż odczyty makroekonomiczne.

Opublikowane w lipcu dane ze Stanów Zjednoczonych można uznać za sprzyjające luźniejszej polityce monetarnej oraz rynkom długu. Zaskakująco niższy odczyt inflacji konsumenckiej, ale również słabszy odczyt dynamiki PKB mogą sprawiać, że bankierzy federalni na następnym posiedzeniu FOMC będą mieli zagwozdkę, czy podnoszenie stóp będzie właściwym kierunkiem. W strefie euro również niższy odczyt inflacyjny niż oczekiwany, jednak EBC dalej zwraca uwagę na uporczywość inflacji i odbiegające od celu inflacyjnego wyniki.

Natomiast w Polsce dobre wyniki zanotował przemysł, a inflacja producencka znacząco nie odbiegła od spodziewanego odczytu. Z kolei inflacja CPI zgrała się co do wartości z konsensusem ekonomistów.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach brutto
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	34,6 %
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	28,5 %
Obligacje Złotowe Pozostałe	13,5 %
Obligacje Złotowe Bankowe	8,1 %
Obligacje Unii Europejskiej lub obligacje skarbowe państw członkowskich innych niż Polska	5,9 %
Obligacje nieskarbowe walutowe	4,6%
Obligacje indeksowane inflacją emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	2,5 %
Obligacje Samorządowe	1,2 %
Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych	1,1 %

Nota prawna

Subfundusz wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i dokumentach zawierających kluczowe informacje dostępne w siedzibie SKARBIEC TFI SA, w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu może się charakteryzować dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii (22) 588 18 43, w serwisie skarbiec.pl.

Opisy ryzyk

Z inwestycją w Subfundusz związane jest ryzyko rynkowe wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz większości swoich aktywów w papiery wartościowe, w tym dłużne papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa, z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych. Ceny papierów wartościowych i innych instrumentów na giełdzie lub rynku, na którym są notowane, w większym lub mniejszym stopniu podlegają zmianom w zależności od ogólnej sytuacji na rynku, czyli od stanu koniunktury giełdowej. Pogorszenie się koniunktury giełdowej może prowadzić do spadku cen większości notowanych papierów wartościowych i instrumentów finansowych, co z kolei może wpływać na spadki wartości jednostek uczestnictwa.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk związanych z inwestycją w Subfundusz znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu, w części dotyczącej Subfunduszu, w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.