

Michał Stawicki

dyrektor Zespołu
Funduszy Dłużnych i
zarządzający
funduszami

Wiktor Daniłow

zarządzający
funduszami

Dariusz Świniarski

strateg i
zarządzający
funduszami

Paweł Regulski

zarządzający
funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w czerwcu 2025 roku

Wyniki subfunduszu

W czerwcu 2025 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,46 proc. Mediana w grupie porównawczej według Analiz Online była na poziomie 0,53 proc. Subfundusz osiągnął wynik powyżej bieżącej rentowności portfela.

Wyniki inwestycyjne 30/06/2025 r.)

MTD	3M	6M	ytd	1R
0,46%	1,31%	2,34%	2,34%	4,83%

W czerwcu amerykańskie obligacje skarbowe o zapadalności od roku do 10 lat wypracowały najwyższe stopy zwrotu. Skarbowe Papiery Wartościowe o zmiennym kuponie performowały lepiej od stałokuponowych. Niemieckie obligacje skarbowe o zapadalności od roku do 10 lat przecenili się.

Wskaźnik	Opis	Zmiana 06.2025 r.
TBSP Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie	0,16%
GPWB1Y3Y Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y)	0,31%
GPWB-BWZ Index	Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie	0,63%
BEUS10 Index	Indeks amerykańskich obligacji skarbowych (1-10 lat)	0,95%
BEGR10 Index	Indeks niemieckich obligacji skarbowych (1-10 lat)	-0,18%

W czerwcu rentowność amerykańskich 10-letnich papierów spadła do 4,23%, a niemieckich i polskich wzrosła odpowiednio do 2,61 i 5,52%. W nocy z 21 na 22 czerwca USA przeprowadziły naloty na trzy nuklearne obiekty Iranu, w których wzbogacany jest uran. W reakcji na nagły wzrost ryzyka geopolitycznego cena ropy Brent osiągnęła w trakcie kolejnego dnia, tj. 23 czerwca najwyższy poziom w 2025 r. (77,51 USD/bbl). W wyniku braku eskalacji konfliktu i zawieszenia broni pomiędzy Iranem i Izraelem na koniec dnia ceny ropy wymazały wspomniany wzrost kończąc dzień 10,2% poniżej ceny z otwarcia. W ujęciu miesięcznym cena ropy Brent w kontraktach wrześniowych wzrosła w czerwcu o 7,6%. Wzrosty na rynku surowców energetycznych przekładają się na osłabienie procesów dezinflacyjnych na świecie. Banki centralne większą uwagę przykładają do odczytów inflacji bazowej, która nie uwzględnia cen paliw i żywności, niż tej obejmującej pełen koszyk dóbr i usług. W ujęciu rocznym cena ropy Brent na koniec czerwca spadła o 15,5%, co znaczy, że w rocznych odczytach inflacji ten komponent nadal będzie kontrybuował negatywnie. Jednorazowe eventy jak ten z czerwca mają chwilowy wpływ na ceny ropy. Nie widzimy ryzyka odwrócenia spadkowego trendu cen ropy, z uwagi na rosnącą podaż ze strony OPEC przy płaskiej dynamice globalnego popytu. W tym kontekście nie widzimy zagrożeń dla procesów dezinflacyjnych i normalizacji polityk monetarnych w głównych bankach centralnych oraz regionie Europy Środkowowschodniej. W czerwcu zgodnie z konsensusem posiedzenie RPP nie przyniosło zmian stóp procentowych. Na konferencji prezes Głapiński stwierdził, że w jego ocenie obecnie nie ma podstaw do obniżenia stóp procentowych NBP oraz nie wskazał konkretnej ścieżki dla stóp procentowych. W lipcu światło dzienne ujrzy nowa projekcja NBP. Według wstępnego szacunku GUS dynamika krajowej inflacji wzrosła w czerwcu do 4,1% r/r. z 4% w maju. Z uwagi na efekty bazy, od lipca odczyty krajowej CPI w ujęciu r/r powinny wrócić w okolice górnego przedziału odchylenia od celu inflacyjnego NBP (tj. 3,5% r/r). Rynkowa wycena zakładała na koniec czerwca spadek stóp na koniec 2025 r. o 85 pb. W czerwcu rentowności wzrosły na całej długości krajowej krzywej dochodowości, mocniejszy wzrost nastąpił na jej długim końcu. Rentowności SPW w tenorze 10-cio, 5-cio i 2 letnim wzrosły odpowiednio o 17 pb., 4 pb. oraz 7 pb. Spadek rynkowych oczekiwań dotyczących obniżek stóp NBP w br. wpłynął na lepsze zachowanie papierów zmiennokuponowych niż stałokuponowych.

Wystromienie krajowej krzywej wpłynęło na rozszerzenie asset swap'a w tenorze 10-letnim o 4 pb. natomiast w tenorze 5-cio i 2 letnim asset swap zawęził się odpowiednio o 12 pb. i 9 pb. Wysokie bieżące poziomy krajowych asset swapów ograniczają ryzyko dalszego wzrostu rentowności SPW. Trwający w kraju proces dezinflacji, rosnący dysparytet stóp procentowych umacniający PLN i wysokie realne stopy procentowe, zwiększają przestrzeń do normalizacji polityki monetarnej NBP. Uważamy, że RPP podejmie w br. decyzje o obniżkach stóp procentowych, co wspiera nasze pozytywne nastawienie do krajowych papierów stałokuponowych.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach brutto
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	83%
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	10%
Obligacje Złotowe Bankowe	5%
Obligacje Złotowe Pozostałe	1%
Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty őr odków pieniężnych	1%

Strategia inwestycyjna subfunduszu

W dniu 9 września 2022 roku weszła w życie zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu, która było ogłoszona w czerwcu. Subfundusz zmienił nazwę na Skarbiec Krótkoterminowy. Według nowej polityki inwestycyjnej co najmniej 85 proc. wartości Aktywów subfunduszu mają stanowić instrumenty rynku pieniężnego oraz dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane i gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP lub jednostkę samorządu terytorialnego. Dodatkowo subfundusz ma ograniczenie na ryzyko stopy procentowej na poziomie jednego roku. Zmiana spowodowała, że od września subfundusz jest najbardziej defensywnym produktem w ofercie funduszy dłużnych Skarbca o najniższym poziomie ryzyka.

Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy

poziom ryzyka 2

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy 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 dostępnych 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

Ryzyka mające istotne znaczenie dla Subfunduszu, które nie są odpowiednio uwzględnione przez wskaźnik:

Ryzyko kredytowe Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, obejmujące również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Ryzyko kredytowe może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

Ryzyko płynności Ryzyko płynności jest związane z ograniczeniem lub brakiem możliwości przeprowadzenia transakcji mającej za przedmiot dany instrument finansowy. Ograniczona płynność może negatywnie wpływać na możliwe do uzyskania ceny sprzedaży lokat, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Jednostek Uczestnictwa. Ryzyko płynności może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

Ryzyko kontrahenta Istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Subfunduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Subfundusz umów, co może prowadzić spadku aktywów Subfunduszu.

Ryzyko operacyjne Istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

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