Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy

poziom ryzyka 2

7.09.2026

Michał Stawicki
dyrektor Zespołu Funduszy Dłużnych i zarządzający funduszami

Wiktor Daniłow
zarządzający funduszami

Jan Łyszkowski
młodszy zarządzający funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w sierpniu 2026 roku

Wydarzenie miesiąca

W minionym miesiącu nastroje na rynkach finansowych pozostawały w dużej mierze kształtowane przez wydarzenia na Bliskim Wschodzie. Przedłużający się impas w rozmowach dyplomatycznych, napięcia wokół Cieśniny Ormuz oraz eskalacja działań militarnych, w tym amerykańskie naloty na irańskie cele i irański ostrzał baz USA w Jordanii, przełożyły się na wzrost cen ropy naftowej, co negatywnie oddziaływało na globalne rynki obligacji. Dodatkowo uwagę ekonomistów i inwestorów przyciągało doroczne sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole, gdzie kluczowym wydarzeniem było wystąpienie prezesa Fed, Kevina Warsha, którego jastrzębie wystąpienie również ciążyło wycenie papierów dłużnych.

Wyniki inwestycyjne 31/08/2026 r.)

MTD	3M	6M	ytd	1R
0,24 %	0,73%	1,06%	2,01%	3,36%

Komentarz rynkowy

Sierpień nie był miesiącem sprzyjającym cenom obligacji skarbowych. Wzrost ryzyka geopolitycznego dla regionu ze strony Rosji (wizyta szefa CIA w Moskwie oraz pogłoski o szykowanej eskalacji działań wojennych przez Rosję), impas na Bliskim Wschodzie oraz wyższy od oczekiwanego odczyt inflacji konsumenckiej spowodowały wzrost rentowności (spadek cen) polskich papierów dłużnych. Negatywnego sentymentu nie zdołał odwrócić nawet bardzo udany przetarg Ministerstwa Finansów pod koniec miesiąca. Resort sprzedał obligacje o wartości 12 mld zł, przy popycie przekraczającym 19 mld zł, co pokazało zainteresowanie krajowym długiem wśród inwestorów instytucjonalnych. Na rynkach bazowych dodatkowym czynnikiem obciążającym były sygnały płynące ze Stanów Zjednoczonych. Obligacjom nie sprzyjał jastrzębi wydźwięk wystąpienia prezesa Fed podczas sympozjum w Jackson Hole, który ograniczył oczekiwania na szybsze łagodzenie polityki pieniężnej. Zbliżające się „połówkowe" wybory do Kongresu (tzw. Midterms) mogą zwiększać presję na administrację USA do wzmożonych rozmów pokojowych i zakończenia konfliktu przed kampanią wyborczą, co mogłoby wspierać nastroje na globalnym rynku długu.

Opis		Zmiana 1M	Zmiana 6M	Zmiana 12M	Zmiana YTD
Indeks polskich obligacji o stałym kuponie		-0,40%	-1,42%	3,52%	0,34%
Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y)		0,12%	0,72%	4,48%	1,88%
Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie		0,23%	1,33%	4,79%	2,94%
Indeks amerykańskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		0,17%	-1,13%	1,51%	-0,02%
Indeks niemieckich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-0,24%	-1,74%	-0,47%	-0,49%
Indeks węgierskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		0,49%	5,80%	11,59%	8,30%
Indeks czeskich obligacji skarbowych (1-10 lat)		-0,21%	-1,79%	0,92%	0,47%
3M stawka rynku pieniężnego (WIBOR 3M)	3,70%	-2 pb	0 pb	-102 pb	-19 pb
3M stawka rynku pieniężnego oczekiwana za 6M (FRA 6x9)	4,11%	10 pb	70 pb	-1 pb	72 pb
Rentowność polskich obligacji 2-letnich	4,47%	9 pb	94 pb	9 pb	64 pb
Rentowność polskich obligacji 5-letnich	5,46%	24 pb	121 pb	53 pb	89 pb
Rentowność polskich obligacji 10-letnich	6,06%	30 pb	113 pb	53 pb	89 pb

Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy

poziom ryzyka 2

7.09.2026

Banki centralne

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

Fed

- W sierpniu FOMC nie obradował, jednak otrzymaliśmy ciekawy zamiennik – doroczne spotkanie bankierów centralnych w Jackson Hole
- Punktem centralnym sympozjum było przemówienie prezesa Fed Kevina Warsha
- Wystąpienie miało jastrzębi wydźwięk – prezes wskazał uporczywość podwyższonej inflacji i zaznaczył, że walką z nią jest obecnie priorytetem Fed, a także przedstawił pozytywne spojrzenie na aktualną sytuację gospodarki oraz na rynku pracy
- Kontrakty terminowe na stopę procentową Fed – na koniec sierpnia wyceniano jedną pełną podwyżkę o 25 pb do końca 2026 roku

EBC

- Rada Prezesów EBC nie obradowała w minionym miesiącu
- Kontrakty OIS (swapy na stopę procentową) wyceniały na koniec sierpnia jedną podwyżkę o 25 pb do końca 2026 roku

RPP

- RPP również nie spotkała się w sierpniu
- Kontrakty FRA na koniec sierpnia nie wyceniały pełnej podwyżki do końca 2026 roku

Dane makroekonomiczne

Dane	Odczyt	Poprzednio	Oczekiwane
USA			
CPI r/r	3,4%	3,5%	3,4%
ISM	55,6	53,3	53,9
Stopa bezrobocia	4,1%	4,2%	4,2%
PKB r/r	2,1%	2,7%	X
Strefa euro			
CPI r/r	2,9%	2,9%	2,9%
PMI	51,9	51,4	52,0
PKB r/	1,0%	0,5%	x
Polska			
CPI r/r	3,4%	3,0%	3,1%
CPI bazowa r/r	3,1%	3,0%	3,1%
PPI r/r	2,8%	1,7%	2,5%
PMI	49,0	46,1	47,5
Dynamika płac r/r	6,8%	5,9%	6,1%
Sprzedaż detaliczna r/r	5,3%	6,8%	4,6%
Produkcja przemysłowa r/r	5,1%	7,6%	5,0%
Stopa bezrobocia	5,8%	5,8%	5,9%
PKB r/r	3,9%	3,5%	x

Dane do dnia 31.08.2026

Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy

poziom ryzyka 2

7.09.2026

Opublikowane w sierpniu dane w USA oraz strefie euro nie sprawiły niespodzianki. Jedynym zaskoczeniem był w USA wyższy odczyt inflacji PCE (główna miara inflacji, na którą patrzy Fed) niż oczekiwany (3,7% vs 3,6%).

W Polsce uwagę zwrócił wyższy od oczekiwań wstępny odczyt inflacji CPI za sierpień. Wyższy wynik tłumaczony jest metodologią obliczeń (nie były uwzględniane dane z końcowego okresu miesiąca), co nie uwzględniło wpływu programu CPN na ceny paliw. Dodatkowo opublikowane dane wskazały na wyższy od oczekiwań wzrost cen producentów (PPI) oraz dynamiki wynagrodzeń.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	82,2 %
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	12,2%
Obligacje Złotowe Bankowe	4,1 %
Obligacje Nieskarbowe Walutowe	<1%
Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych	<1% %

Strategia inwestycyjna subfunduszu

W dniu 9 września 2022 roku weszła w życie zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu. 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.

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

Z inwestycją w Subfundusz związane jest ryzyko rynkowe wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz większości swoich aktywów w dłużne papiery wartościowe, z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych. Subfundusz cechuje się ograniczonym ryzykiem kredytowym z uwagi na fakt, iż jedynie 15% aktywów może być lokowane w instrumenty inne niż skarbowe lub samorządowe instrumenty dłużne.

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.