

VeloFunds TFI

**Komentarz miesięczny
podsumowujący najważniejsze wydarzenia
na rynkach w sierpniu 2026 roku**

Rynek obligacji - świat

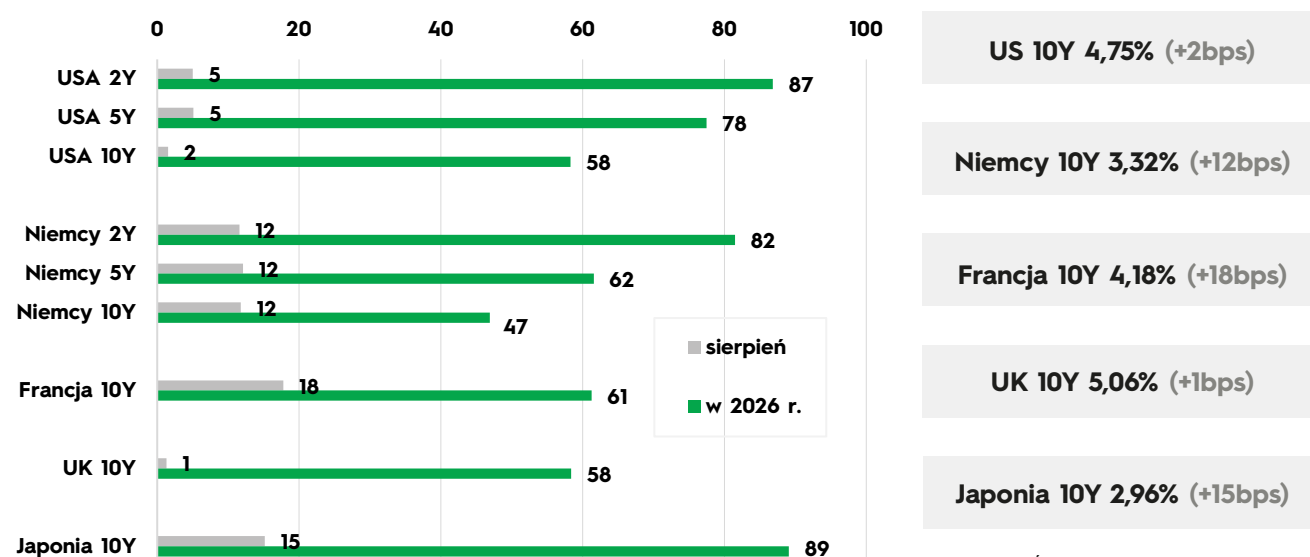
Sierpień 2026 roku przyniósł wyraźną przecenę na globalnych rynkach obligacji skarbowych. Była ona szczególnie widoczna na długim końcu krzywych dochodowości. Inwestorów elektryzowały informacje o kolejnych szczytach rentowności 30-letnich obligacji: niemieckich (najwyższy poziom od 2011 roku), amerykańskich (najwyższy poziom od 2007 roku) czy japońskich (najwyższy poziom od lat 90-tych ubiegłego stulecia). Ruch ten był napędzany m.in. obawami o przyszłą ścieżkę inflacji, związanymi ze wzrostem cen ropy w następstwie eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie, oczekiwaniami dotyczącymi reakcji banków centralnych oraz narastającymi ryzykami fiskalnymi.

Amerykański rynek obligacji żył przede wszystkim wzrostem rentowności w segmentach 10- i 30-letnim. Jego źródeł można szukać zarówno we wspomnianej eskalacji napięć na Bliskim Wschodzie, jak i w rosnącym zadłużeniu USA. W sierpniu przekroczyło ono 40 bln USD, wzbudzając obawy dotyczące przyszłych potrzeb emisyjnych. Rosnące długoterminowe rentowności, przy relatywnie stabilnych rynkowych oczekiwaniach inflacyjnych, mogą również sugerować, że inwestorzy dostrzegają potrzebę podwyżek stóp procentowych, ale jednocześnie obawiają się, że Fed będzie zbyt wstrzemięźliwy. Sytuacja na długim końcu krzywej ma także istotne znaczenie dla rynku nieruchomości, ponieważ długoterminowe rentowności wpływają na koszt kredytów hipotecznych. To skłoniło do wejścia na scenę Sekretarza Skarbu Scotta Bessenta. Ogłosił on zwiększenie skali odkupów obligacji długoterminowych z około 2 mld USD do co najmniej 4 mld USD na pojedynczą operację. Działanie to nie przyniosło jednak trwałego efektu, co skłoniło Departament Skarbu do ogłoszenia bardziej radykalnej propozycji tj. zasygnalizowania możliwości wykorzystania środków zgromadzonych na rachunku bieżącym rządu federalnego (TGA) w Fed, wynoszących około 930-950 mld USD, do finansowania skupu obligacji skarbowych. Krótkoterminowo udało się obniżyć rentowności z osiągniętych szczytów, jednak są to działania doraźne, które nie rozwiązują strukturalnych przyczyn wyprzedzaży. Interesująca była też lektura protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC, który ujawnił „jastrzębią” zmianę nastrojów. Wielu członków Komitetu wskazywało, że w przypadku utrzymywania się podwyższonej inflacji konieczne może być zacieśnienie polityki pieniężnej. Troje z nich głosowało za podwyżką stóp już na omawianym posiedzeniu. Bardziej stanowczo zabrzmiał również nowy prezes Fed Kevin Warsh podczas sympozjum w Jackson Hole. Niewykluczone, że już we wrześniu przekonamy się, czy była to jedynie zdecydowana retoryka, czy też za słowami pójdą czyny.

W strefie euro sierpień przyniósł dalsze przesunięcie krzywych rentowności w górę, szczególnie w segmencie długoterminowym. Działo się to m.in. w otoczeniu danych o inflacji HICP za lipiec, która wyniosła 2,9% r/r wobec 2,8% r/r w czerwcu. Za wzrost odpowiadały głównie ceny energii i usług, podczas gdy ceny żywności rosły wolniej. Inflacja bazowa przyspieszyła natomiast do 2,5% r/r z 2,4% r/r miesiąc wcześniej. Dla przypomnienia, cel inflacyjny EBC wynosi 2%. W tym kontekście wypowiedzi członków Zarządu EBC, konsekwentnie podkreślających determinację w sprowadzeniu inflacji do celu oraz wskazujących na ryzyka związane z rosnącymi wydatkami zbrojeniowymi, wzmacniały rynkowe oczekiwania dotyczące wrześniowej podwyżki stóp procentowych w strefie euro. Na koniec miesiąca rynek instrumentów pochodnych wycenił prawdopodobieństwo takiej decyzji na niemal 100%.

W Japonii w minionym miesiącu obserwowaliśmy przesunięcie całej krzywej rentowności w górę. Tym razem najmocniej wzrosły rentowności na krótkim końcu – o 24 pb w przypadku rocznych papierów, do 1,46%. Wzrost rentowności obligacji 10- i 30-letnich wyniósł natomiast po 15 pb, odpowiednio do 2,93% i 4,12%. W wycenach wyraźnie widoczne były obawy o przyszłą ścieżkę inflacji. Roczna dynamika CPI wzrosła w lipcu do 1,9% r/r z 1,6% r/r w czerwcu, przy inflacji bazowej na poziomie 1,8% r/r. Wystąpienie wicegubernatora Banku Japonii (BoJ) Ryoza Himino wskazywało na rosnące ryzyko przekroczenia przez inflację celu banku centralnego, wynoszącego 2% r/r. Wśród czynników proinflacyjnych wymieniano wysokie ceny paliw, słabego jena zwiększającego koszty importu oraz silny globalny popyt związany z inwestycjami w AI. Również w Japonii wrześniowa podwyżka stóp wydaje się niemal przesądzona. BoJ ma coraz mniejsze pole manewru – bez odpowiednio restrykcyjnej polityki pieniężnej nawet interwencje walutowe prowadzone wspólnie z USA mogą nie wystarczyć do skutecznej obrony wartości jena.

Zmiana rentowności obligacji skarbowych w sierpniu oraz w tym roku
(dane w punktach bazowych).



Źródło: Bloomberg

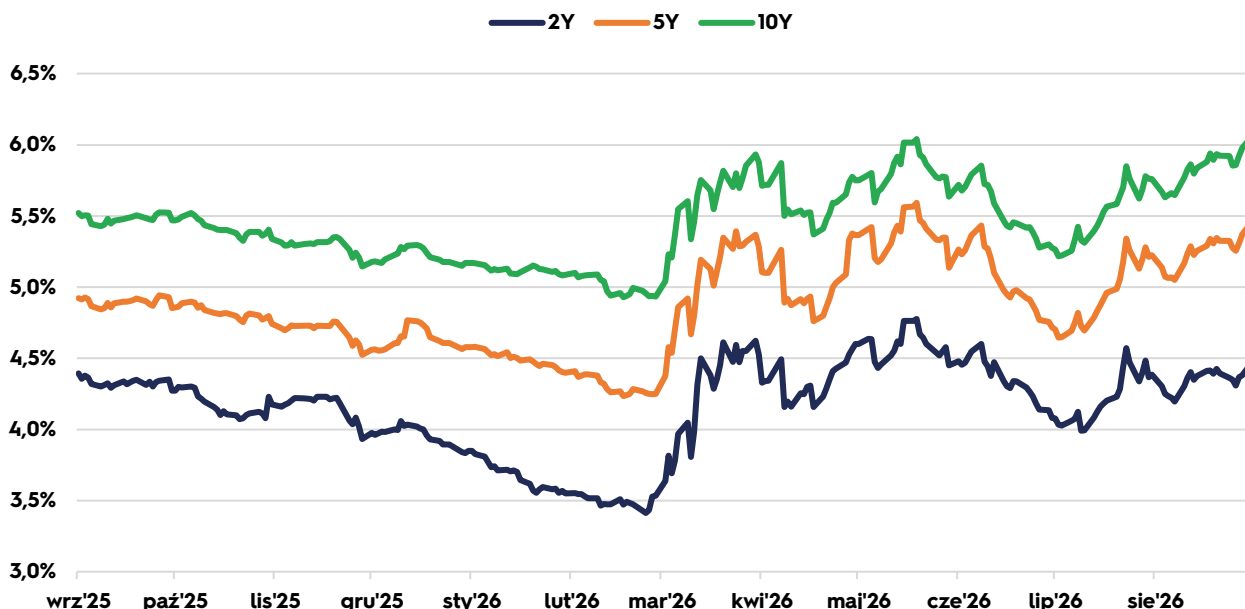
Rynek obligacji - Polska

Posiadacze polskich obligacji skarbowych z pewnością nie zaliczą wakacji anno Domini 2026 do udanych. Po „kubie zimnej wody”, który wylał się w przeciwieństwie statystycznie bardzo dobrym dla krajowych papierów lipcu, sytuacja w sierpniu wyglądała niewiele lepiej. A powodował to szereg zróżnicowanych czynników, zarówno o charakterze lokalnym, jak i globalnym.

Lokalnie, najpierw obawy inwestorów zaczęły wzbudzać przegląd ratingu kredytowego Polski zaplanowany przez agencję Fitch. W zeszłym roku obniżeniu uległa perspektywa ratingu z „stabilnej” na „negatywną”. Rynek zaczął dyskontować ryzyko, że tym razem obniżce ulegnie sam rating. Ostatecznie do tego nie doszło. Deficyty budżetowe Polski na tle innych krajów wyglądają źle, a trajektoria zadłużenia niepokoi, ale agencja najwyraźniej nie spodziewała się, że jakaś poprawa w tym zakresie wystąpi już teraz, czyli przed wyborami parlamentarnymi. Ale kartka, którą otrzymaliśmy rok temu od agencji Fitch zmienia kolor z żółtej na pomarańczową. Strach wśród inwestorów wzbudziło też ryzyko eskalacji ze strony Rosji, tym razem wymierzonej być może w kierunku któregoś z państw należących do NATO. Apogeum obaw nastąpiło po niespodziewanej wizycie szefa CIA w Moskwie – ostatni raz takie zdarzenie miało miejsce przed wybuchem pełnoskalowej wojny na Ukrainie. W efekcie trochę ucierpiały polskie obligacje, ale również waluta i (chwilowo) giełda. Poznaliśmy też projekt ustawy budżetowej na 2027 rok. Optymiści liczyli na chociaż symboliczną konsolidację fiskalną, a realisci na utrzymanie statusu quo. Wygrali realisci – deficyt w 2027 roku wyniesie dokładnie tyle co w bieżącym, tyle, że zakładany poziom deficytu na 2026 rok został podwyższony z 6,8% do 7,1% PKB... Potrzeby pożyczkowe teoretycznie mają spaść, ale nie będą one wspierane przez pożyczki z KPO. W praktyce mogą się więc okazać takie same lub nawet wyższe niż w bieżącym roku. W budżecie uwzględniono również zapowiedziane niedawno zmiany podatkowe. Biorąc pod uwagę, że część z nich jest de facto podwyższeniem podatków to liczyć się trzeba z wetem prezydenta – jednak objętość ono również korzystne zmiany w PIT. Samo to pokazuje, że realizacja budżetu będzie wyzwaniem, szczególnie w roku wyborczym, a pierwsze starcia polityczne już się pojawiają. Miesiąc zakończyliśmy publikacją wstępnej inflacji za sierpień. Okazała się ona zaskakująco wysoka – miesięczny impet wyniósł aż +0,4% przy oczekiwaniach na poziomie +0,1%. Częściowo można to tłumaczyć metodologią – przez ostatnie 2 tygodnie wakacji obowiązywały niższe ceny paliw, ale do danych inflacyjnych „załapało się” tylko kilka dni. Możliwe, że w danych finalnych zobaczymy rewizję odczytu w dół. Niemniej, wiele wskazuje na wzrost inflacji bazowej w okolice 3,2-3,3% r/r – a to zdecydowanie nie jest dobra wiadomość dla RPP. A w kolejnych miesiącach możemy zobaczyć odczyty inflacji powyżej górnego pasma odchyleń od celu NBP. Pomimo, że prezes Glapiński niedawno wspominał o obniżkach stóp, to wydaje się, że najlepsze na co można teraz liczyć to tryb „wait and see” i utrzymywanie stóp na niezmienionych poziomach.

Wśród czynników globalnych ciężących polskim obligacjom w sierpniu wymienić trzeba sytuację na Bliskim Wschodzie, która daleka jest od rozwiązania i związane z nią utrzymywanie się notowań ropy na wysokich poziomach. Ale przecena długoterminowym obligacji stała się światowym fenomenem i związana jest nie tylko z wojną z Iranem, ale też m.in. ogólnie lepką inflacją, niezrównoważonymi politykami fiskalnymi, rozwojem AI, ryzykami geopolitycznymi oraz niepewnością generowaną przez Fed czy zbliżające się tzw. wybory połowkowe w USA. Optymiści powiedzą – długoterminowe obligacje dawno nie były tak tanie, a pesymiści – na horyzoncie brak pozytywnych katalizatorów, które mogłyby odwrócić ten trend.

Zmiana rentowności polskich obligacji skarbowych na przestrzeni ostatniego roku



	w sierpniu	ytd		w sierpniu	ytd
Polska 2Y 4,47%	9bps	62bps	TBSP 2232,71	-0,40%	0,34%
Polska 5Y 5,46%	24bps	89bps	GPWB-BW 1345,44	0,23%	2,94%
Polska 10Y 6,06%	30bps	89bps			

Źródło: Bloomberg, stooq.pl

Rynek akcji

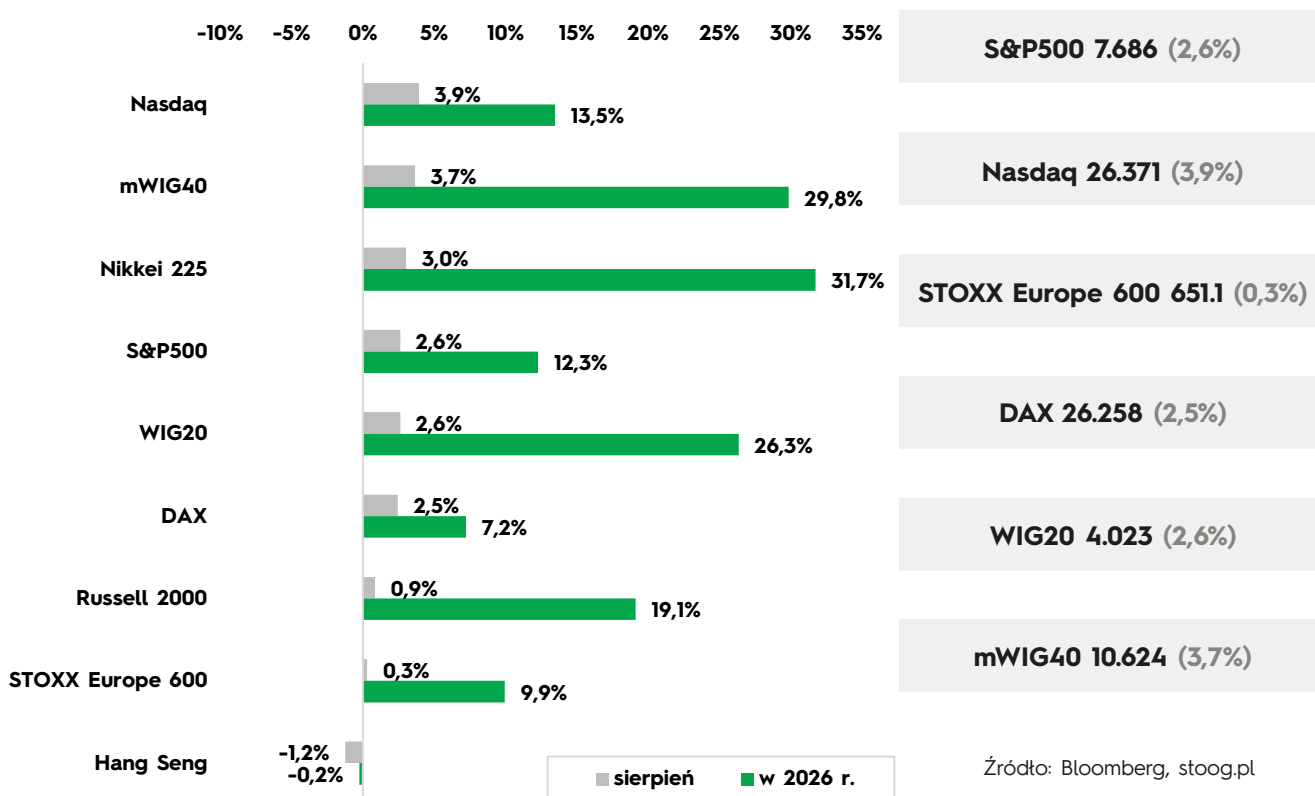
Po pełnym opadów lipcu, zwłaszcza w Ameryce i Dalekim Wschodzie, w sierpniu nadeszła cieplejsza pogoda w większości regionów świata. Indeksy rosty, a niektóre z nich zdołały pobić swoje historyczne maksima (DJIA, DAX, WIG). Katalizatorami zmian były geopolityka oraz wyniki finansowe za 2. kwartał. Powrót do eskalacyjnej retoryki prezydenta Trumpa przyczynił się do wzrostu cen ropy i złota (wojna w Zatoce) oraz miedzi (wojny handlowe). Skorzystały na tym spółki energetyczne oraz surowcowe. Z kolei wyniki kwartalne przyczyniły się do istotnego przetasowania w segmencie spółek technologicznych. Bardzo dobre wyniki spółek sektora półprzewodników zderzały się z jeszcze większymi oczekiwaniami. Prognoza 70% wzrostu przychodów w przyszłym roku była wystarczająca, żeby zadowolić akcjonariuszy NVIDIA, ale już 37% wzrost przychodów i 40% wzrost zysku Marvella spowodowały korektę kursu spółki. Dokładnie odwrotnie było w segmencie oprogramowania, gdzie dobre wyniki (drugi kwartał z rzędu) rozwiały obawy inwestorów, co do wpływu sztucznej inteligencji na ten rynek i przyczyniły się do 13% wzrostu. Dwóch przedstawicieli tego podsektora (Palantir i Salesforce) było w top-4 całego indeksu S&P 500. Był to drugi najlepszy podsektor w S&P w sierpniu, zaraz po sektorze samochodowym, który był pierwszy wyłącznie z powodu wzrostu Tesli (+18%) zyskującej dzięki prezentacji Cybercab (robotaxi) oraz informacji o rozpoczęciu produkcji robotów Optimus. Jednak królowa sierpnia mogła być tylko jedna: po informacji o pozytywnych wynikach testów szczepionki na czerniaka 19 sierpnia akcje Moderna wzrosły +177% (największy jednodniowy wzrost ceny spółki z indeksu S&P500 w historii). Z kolei do najstabszych sektorów należały nieruchomości, przemysł oraz użyteczności publicznej, na które wpłynęły powracające obawy o podwyżki stóp procentowych w USA.

W ostatnich miesiącach widoczna jest poprawa nastrojów w Europie. Sierpień był piątym kolejnym miesiącem wzrostów podczas gdy w USA był to pierwszy dodatni miesiąc od maja. Akcjom sprzyja poprawa sentymentu gospodarczego w UE, w szczególności w Niemczech. Wydaje się, że ogłoszane w zeszłym roku programy infrastrukturalne oraz zbrojeniowe powoli wchodzi w fazę realizacji wspierając wzrost gospodarczy.

Rynki Dalekiego wschodu zachowywały się względnie słabo. Nikkei 225 był jednym z niewielu głównych indeksów, który zanotował spadki w sierpniu, co było wynikiem spowolnienia gospodarczego, szybko rosnących rentowności obligacji i obaw o podwyżki stóp procentowych w celu obrony słabnącego jena. Lepiej było w Korei (+2%), ale w dużej mierze był to efekt technicznego odbicia po katastrofalnym lipcu (-22%).

Polska pozostaje jednym z najlepszych rynków akcji na świecie w tym roku. Wszystkie główne indeksy pobiły swoje historyczne maksima. W końcu udało się to nawet WIG20, który dotarł do rekordowego poziomu z października 2007 (3940 pkt) a następnie zdołał go przekroczyć. Pomogły mu w tym rekordowe ceny miedzi, które wsparły KGHM (+16%) i dobre wyniki kwartalne Dino (+12%). Jednocześnie projekt budżetu państwa na 2027 rok oraz proponowane zmiany podatkowe zmniejszyły ryzyko wyższych podatków dla sektora bankowego. Z kolei najstabsze były akcje Modivo (słabe wyniki za 2q26) oraz CD Projekt (zapowiedź debiutu gry Wiedźmin 4 w 2028, podczas gdy znaczna część rynku zakładała 2027). Ponieważ dotychczas opublikowane kwartalne wyniki finansowe spółek (wszystkie największe już raportowały) były dobre, dane makroekonomiczne nie rozczarowują, niepewność związana z podatkami na 2027 zniknęła, wydaje się, że krótkoterminowe perspektywy dla polskiego rynku akcji pozostają dobre. Więcej ryzyk widać na rynkach globalnych, gdzie przewidywalność sytuacji w Zatoce Perskiej jest nikła a rentowności długoterminowych obligacji USA biją rekordy.

Zachowanie wybranych indeksów w sierpniu 2026 r.



Źródło: Bloomberg, stoog.pl

Podsumowanie Makro - Polska

Wskaźnik			sie '25	wrz '25	paź '25	lis '25	gru '25	sty '26	lut '26	mar '26	kwi '26	maj '26	cze '26	lip '26	sie '26
CPI - inflacja konsumencka	%	r/r	2,9	2,9	2,8	2,5	2,4	2,1	2,1	3,0	3,2	3,1	2,5	3,0	3,4
CPI - inflacja konsumencka	%	m/m	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,7	0,3	1,1	0,6	-0,3	-0,5	0,8	0,4
CPI bazowy - inflacja konsumencka	%	r/r	3,2	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5	2,7	3,0	3,1	3,0	3,1	
CPI bazowy - inflacja konsumencka	%	m/m	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,4	0,3	0,5	0,9	-0,1	0,3	0,4	
PPI - inflacja producencka	%	r/r	-1,3	-1,4	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,0	1,2	2,1	2,4	1,9	2,8	
PPI - inflacja producencka	%	m/m	-0,5	-0,5	-0,3	0,1	-0,4	-0,3	0,4	3,0	0,6	0,0	0,1	0,6	
PMI przemysłowy	pkt	-	46,6	48,0	48,8	49,1	48,5	48,8	47,1	48,7	48,8	49,4	46,1	49,0	48,3
Produkcja przemysłowa	%	r/r	0,7	7,6	3,3	-1,1	7,3	-1,5	1,3	7,5	2,9	4,1	7,4	5,1	
Produkcja przemysłowa	%	m/m	-7,0	16,3	5,5	-9,3	-0,1	-6,0	2,5	15,2	-7,6	-0,8	1,8	-1,8	
Produkcja budowlano-montażowa	%	r/r	-7,0	0,2	4,2	0,1	4,5	-12,9	-13,7	0,6	4,5	3,9	5,2	-2,4	
Zmiana zatrudnienia	%	r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	
Stopa bezrobocia	%	-	5,5	5,6	5,6	5,6	5,7	6,0	6,1	6,1	6,0	5,9	5,8	5,8	
Zmiana wynagrodzeń	%	r/r	7,1	7,5	6,6	7,1	8,6	6,1	6,1	6,6	5,4	5,8	5,9	6,8	
Sprzedaż detaliczna	%	r/r	3,0	6,6	5,5	2,8	5,0	3,9	4,3	9,8	2,8	4,4	6,8	5,3	
Sprzedaż detaliczna	%	m/m	-0,9	-2,5	7,1	-3,2	12,1	-17,9	-5,6	20,6	-0,5	-2,0	0,2	2,7	
Ufność konsumencka - sytuacja bieżąca	pkt	-	-12,1	-8,3	-10,9	-9,9	-9,9	-9,6	-9,1	-12,2	-14,1	-11,3	-9,9	-10,2	-11,3
Ufność konsumencka - oczekiwania	pkt	-	-6,3	-4,3	-6,6	-7,5	-7,0	-6,7	-7,0	-9,5	-11,2	-8,5	-7,7	-7,3	-7,6
Kurs EURPLN	-	-	4,26	4,27	4,26	4,24	4,22	4,22	4,22	4,29	4,26	4,23	4,30	4,31	4,33
Produkt krajowy brutto	%	r/r		3,8			4,1			3,5			3,9		

Kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika.

Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne.

Podsumowanie Makro - USA

Wskaźnik		sie '25	wrz '25	paź '25	lis '25	gru '25	sty '26	lut '26	mar '26	kwi '26	maj '26	cze '26	lip '26	sie '26
PCE - inflacja konsumencka	% r/r	2,7	2,8	2,7	2,8	2,9	2,9	2,9	3,5	3,8	4,1	3,7	3,7	
CPI - inflacja konsumencka	% r/r	2,9	3,0		2,7	2,7	2,4	2,4	3,3	3,8	4,2	3,5	3,4	
PPI - inflacja producencka	% r/r	2,7	3,0	2,8	3,1	3,1	3,1	3,4	4,3	5,7	5,9	5,5	4,7	
ISM przemysłowy	pkt -	48,9	48,9	48,8	48,0	47,9	52,6	52,4	52,7	52,7	54,0	53,3	55,6	
ISM usługowy	pkt -	51,9	50,3	52,0	52,4	53,8	53,8	56,1	54,0	53,6	54,5	54,0	54,1	
Produkcja przemysłowa	% r/r	1,2	1,9	1,8	1,8	1,2	1,0	0,8	0,7	1,4	1,5	1,3	1,1	
NFP - zmiana zatrudnienia	tys. m/m	-70	76	-140	41	-17	160	-156	214	148	63	20	-23	
Stopa bezrobocia	% -	4,3	4,4		4,5	4,4	4,3	4,4	4,3	4,3	4,3	4,2	4,1	
Sprzedaż detaliczna	% r/r	5,0	4,1	3,2	3,2	2,4	3,3	4,2	4,2	5,1	7,2	6,8	5,0	
Dochody konsumentów	% r/r	5,1	5,1	4,5	4,4	4,2	4,1	3,5	3,3	2,7	4,0	3,9	3,7	
Wydatki konsumentów	% r/r	5,6	5,2	5,3	5,1	4,5	5,0	5,3	5,5	5,8	6,7	6,4	5,9	
Stopa oszczędności	% -	4,4	4,3	3,9	3,8	3,6	4,4	3,8	3,5	2,9	2,8	2,6	3,0	
Ufność konsumencka Conference Board	pkt -	97,8	95,6	95,5	92,9	94,2	89,0	91,0	92,2	93,8	90,6	92,2	90,2	89,4
Sentyment konsumentów Uniw. Michigan	pkt -	58,2	55,1	53,6	51,0	52,9	56,4	56,6	53,3	49,8	44,8	49,5	55,2	51,7
Indeks nieruchomości NAHB	pkt -	32,0	32,0	37,0	38,0	39,0	37,0	37,0	38,0	34,0	37,0	36,0	34,0	35,0
Indeks wskaźników wyprzedzających	pkt -	100,2	100,1	99,8	99,6	99,4	99,3	99,6	99,0	99,2	99,4	99,3	99,5	
Indeks wskaźników wyprzedzających	% m/m	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,3	-0,6	0,2	0,2	-0,1	0,2	
Produkt krajowy brutto	% r/r		2,3			2,0			2,7			2,1		

Kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika.

Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne.

Podsumowanie Makro – Strefa euro

Wskaźnik		sie '25	wrz '25	paź '25	lis '25	gru '25	sty '26	lut '26	mar '26	kwi '26	maj '26	cze '26	lip '26	sie '26
CPI - inflacja konsumencka	% r/r	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0	1,7	1,9	2,6	3,0	3,2	2,8	2,9	3,3
CPI bazowy - inflacja konsumencka	% r/r	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,2	2,4	2,3	2,2	2,6	2,4	2,5	2,4
PPI - inflacja producencka	% r/r	-0,6	-0,1	-0,4	-1,3	-2,0	-2,1	-3,0	2,0	4,9	5,9	4,6		
PMI przemysłowy	pkt -	50,7	49,8	50,0	49,6	48,8	49,5	50,8	51,6	52,2	51,6	51,4	51,9	52,7
PMI usługowy	pkt -	50,5	51,3	53,0	53,6	52,4	51,6	51,9	50,2	47,6	47,7	49,4	51,7	51,7
Stopa bezrobocia	% -	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,4	6,4	6,4	6,3	6,4	6,4	
Sprzedaż detaliczna	% r/r	1,8	1,4	2,1	2,5	2,0	2,1	1,3	2,3	1,0	1,9	0,7		
Indeks zaufania konsumentów	pkt -	-14,1	-13,5	-12,7	-12,9	-13,3	-12,5	-12,4	-16,3	-20,5	-18,9	-17,6	-15,9	-15,5
Produkt krajowy brutto	% r/r		1,2			1,1			0,5			1,0		

Podsumowanie Makro – Surowce i waluty

Wskaźnik		sie '25	wrz '25	paź '25	lis '25	gru '25	sty '26	lut '26	mar '26	kwi '26	maj '26	cze '26	lip '26	sie '26
Złoto	USD/uncja	3 417	3 859	4 003	4 158	4 319	5 375	5 185	4 668	4 618	4 495	4 008	4 046	4 437
Ropa WTI	USD/baryłka	64,6	62,4	61,0	58,6	57,4	65,4	65,2	101,4	105,1	88,9	69,5	84,7	85,8
Miedź	USD/funt	453,9	485,7	508,9	527,2	568,2	620,4	600,5	561,4	598,1	642,6	625,4	646,6	668,8
Kurs EURUSD		1,169	1,173	1,154	1,160	1,175	1,185	1,181	1,155	1,173	1,166	1,142	1,153	1,162
Kurs USDJPY (jen)		147,1	147,9	154,0	156,2	156,7	154,8	156,1	158,7	156,6	159,3	162,6	157,4	159,7
Kurs USDAUD (dolar australijski)		1,53	1,51	1,53	1,53	1,50	1,44	1,41	1,45	1,39	1,39	1,45	1,42	1,40
Kurs USDCNY (chiński juan)		7,13	7,12	7,12	7,08	6,99	6,95	6,85	6,89	6,83	6,78	6,79	6,75	6,72

Kolorystyka w oparciu o dane wystandaryzowane z użyciem 2-letniej średniej kroczącej danego wskaźnika.

Źródło: GUS, Bloomberg, opracowanie własne.

Wyniki funduszy

Fundusze dłużne

Sierpień był słabym miesiącem dla obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu. Ich zachowanie było tym gorsze im dłuższy termin zapadalności. A właśnie w segmencie obligacji o zapadalności powyżej 5 lat zwiększoną ekspozycję w porównaniu do benchmarku posiada [VeloFund Obligacji](#) – spowodowało to wygenerowanie istotnie słabszego wyniku niż indeks wzorcowy. Słabszy miesiąc zaliczyły również obligacje skarbowe o zmiennym oprocentowaniu, które stanowią trzon [VeloFund Konserwatywny](#), choć przecena była łagodniejsza niż w lipcu. Za sprawą rosnących rentowności poniżej swoich możliwości zachowywały się również obligacje korporacyjne, jednak w ich przypadku kontrybucja do wyniku i tak była pozytywna. W takim otoczeniu fundusz osiągnął stopę zwrotu w okolicach zera, a pobicie benchmarku okazało się niemożliwe. 7 sierpnia oferta została uzupełniona o nowy fundusz – [VeloFund Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy](#). Choć tak krótki okres nie jest w pełni miarodajny, to warto odnotować, że w perspektywie do końca miesiąca wygenerował on stopę zwrotu na poziomie +0,04%. W analogicznym okresie stopy zwrotu z funduszy [VeloFund Obligacji](#) i [VeloFund Konserwatywny](#) wyniosły odpowiednio -1,83% oraz -0,20%. W dobry sposób obrazuje to specyfikę nowego produktu, który posiada najniższą rentowność, ale jednocześnie powinien przynosić najbardziej stabilne stopy zwrotu. Ujemną stopę zwrotu w sierpniu osiągnął [VeloFund Strategii Dłużnych](#). Warto jednak zwrócić uwagę, że wynikała ona przede wszystkim z zachowania polskich obligacji skarbowych. Pomimo ogólnie słabego miesiąca dla obligacji, praktycznie wszystkie ekspozycje ETF przyniosły dodatnie stopy zwrotu, a jedynym wyjątkiem były europejskie obligacje skarbowe o średnich terminach zapadalności.

Fundusze akcyjne

Pomimo napiętej sytuacji geopolitycznej, rosnących obaw o wyższe ceny surowców oraz presji ze strony podwyższonych rentowności obligacji długoterminowych rynki akcyjne mogą uznać sierpień za udany. W Warszawie indeks WIG cieszył się z nowego historycznego rekordu, a dobre wyniki spółek plus poprawiająca się sytuacja makroekonomiczna pozostają wsparciem dla rynku. Subfundusz [VeloFund Akcji Polskich](#) osiągnął w sierpniu stopę zwrotu na poziomie +1,7% vs +3,5% benchmarku. Na rezultacie sierpnia negatywnie odbiło się niedoważenie spółek paliwowych oraz słabsze zachowanie sektora dóbr konsumenckich wyższego rzędu oraz usług telekomunikacyjnych.

Subfundusz [VeloFund Akcji Małych i Średnich Spółek](#) uzyskał wynik +1,0% w porównaniu do +2,5% benchmarku. Przy dobrym zachowaniu rynku krajowego i zagranicznego selekcja spółek zachowała się w rezultacie gorzej od indeksu wzorcowego. Strategie zagraniczne pozostały na zbliżonym do odpowiednich benchmarków poziomie. [VeloFund Akcji Amerykańskich](#) zyskał +2,4% vs +2,7% benchmarku, a [VeloFund Akcji Europejskich](#) bez zmian (0%) wobec +0,5% benchmarku. W USA korzystnie wypadło przeważenie w sektorach ochrony zdrowia i IT, które nie skompensowało słabszego zachowania sektorów przemysłowego i usług telekomunikacyjnych. W Europie zaś niekorzystnie wypadło niedowążenie w sektorze surowcowym.

7 sierpnia uruchomione zostały też trzy nowe strategie tematyczne. Krótka historia funduszy jest mało reprezentatywna, ale od startu [VeloFund Akcji Rynków Wschodzących](#) uzyskał stopę zwrotu +1,4%, [VeloFund Medycyny i Biotechnologii](#) +0,8% oraz [VeloFund Obronności i Cyberbezpieczeństwa](#) -5,3%.

Fundusze mieszane

[VeloFund Emerytalny](#) zanotował w sierpniu stopę zwrotu -0,5%, [VeloFund Stabilny](#) -0,3%, a [VeloFund Strategii Mieszanych](#) +0,3%.

Nazwa	ryzyko	1M	3M	6M	1R	3L	5L
subfundusze dłużne							
VeloFund Konserwatywny	2/7	0,01%	0,78%	0,49%	3,82%	19,82%	17,45%
VeloFund Strategii Dłużnych	2/7	-0,23%	-0,18%	-1,73%	0,18%	7,73%	-7,93%
VeloFund Obligacji	3/7	-1,00%	-0,24%	-2,97%	2,02%	14,81%	-9,56%
subfundusze mieszane							
VeloFund Strategii Mieszanych	2/7	0,29%	0,21%	0,34%	6,96%	23,66%	8,47%
VeloFund Stabilny	3/7	-0,32%	1,74%	0,75%	6,99%	31,91%	6,71%
VeloFund Emerytalny	3/7	-0,47%	1,14%	-0,67%	4,51%	23,94%	-0,85%
subfundusze akcyjne							
VeloFund Akcji Polskich	4/7	1,73%	8,47%	13,11%	34,75%	101,29%	110,14%
VeloFund Akcji MiŚS	4/7	0,99%	-3,31%	4,89%	20,85%	57,04%	51,13%
VeloFund Akcji Europejskich	4/7	0,04%	3,75%	2,38%	16,69%	46,40%	49,76%
VeloFund Akcji Amerykańskich	4/7	2,36%	0,32%	9,44%	15,46%	58,84%	55,49%
fundusz długu korporacyjnego							
FDK Rentier FIZ dane na 20.08.2026	3/7	0,81%	2,30%	4,81%	9,24%	33,16%	54,18%

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych zwrotów

Zespół inwestycyjny:

Marcin Zółtek – Wiceprezes zarządu

Bartosz Tokarczyk, CFA – Dyrektor zespołu dłużnego, zarządzający funduszami

Michał Skowroński – Dyrektor zespołu akcji, zarządzający funduszami

Igor Lenart – Zarządzający

Hanna Kędziora – Analityczka

Piotr Palenik, CFA – Analityk

Paweł Jańczak, CFA – Dyrektor ds. długu korporacyjnego

Tomasz Kulhawik, CFA – Trader, zarządzający asset management

Agnieszka Nowak – Ekspertka ds. Długu Korporacyjnego

Nota prawna

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a VeloFunds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku VeloFunds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad VeloFunds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Przedstawione informacje finansowe są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym i nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa Funduszy/Subfunduszy wiąże się z ryzykiem, a Fundusze/Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnicy Funduszy/Subfunduszy muszą się liczyć z możliwością utraty części lub całości wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w jednostki uczestnictwa uzależniona jest od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Subfundusz oraz od wysokości opłaty manipulacyjnej i podatku od dochodów kapitałowych. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. W konsekwencji, dochód z zainwestowanych środków może ulec zwiększeniu lub zmniejszeniu a potencjalne korzyści z inwestowania w Fundusze mogą zostać zmniejszone o pobrane podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa, taryf opłat oraz prowizji.

