

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
21.05.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Wysyp danych z polskiej gospodarki

Pierwsze „twarde” dane o aktywności gospodarczej w Polsce w kwietniu potwierdzają oczekiwania, że tempo wzrostu PKB utrzyma się na poziomie zbliżonym do 3,4% r/r, osiągniętym w pierwszym kwartale 2026 r., lub będzie nieco wyższe. Wsparciem dla koniunktury powinny być przede wszystkim inwestycje, głównie publiczne i wspierane środkami z UE. Największą niewiadomą pozostają skutki konfliktu w Zatoce Perskiej, jeśli utrudnienia w transporcie towarów będą się przedłużały. Skutki blokady cieśniny Ormuz widać już we wskaźnikach inflacji konsumenckiej i produkcyjnej. W CPI pojawiły się „najprostsze” efekty drugiej rundy wzrostu cen paliw w usługach. Przy wzroście cen surowców i pojawiających się zaburzeniach w łańcuchach dostaw/produkcji, inflacja produkcyjna w marcu zakończyła okres deflacji i przyspieszyła w kwietniu – co może się przetożyć na wzrosty cen towarów konsumpcyjnych w kolejnych miesiącach. Po weekendzie poznamy odczyt sprzedaży detalicznej za kwiecień.



OBLIGACJE

Globalni inwestorzy zmęczeni blokadą Ormuzu

Po chwilowym uspokojeniu na rynku obserwowanym w pierwszej trzeciej maja USA i Iran powróciły do „prężenia muskułów”, przez co ropa naftowa ponownie zdrożała. Przedłużający się paraliż transportu surowców energetycznych przez cieśninę Ormuz generuje wyższą presję inflacyjną, co rodzi obawy o to, że w przypadku braku relatywnie szybkiego wygaszenia konfliktu w Zatoce Perskiej główne banki centralne mogą zostać zmuszone do podwyżek stóp procentowych. Na to nakłada się stale rosnące globalne zadłużenie, które według MFW w ubiegłym roku wzrosło do rekordowych 111 bln USD, a do 2029 r. może przekroczyć 100% światowego PKB. **W efekcie inwestorzy zaczęli żądać wyższej premii za ryzyko. Dochodowość 30-letnich obligacji USA dotarła w tym tygodniu do poziomu z 2007 r., a w Niemczech dochodowość długoterminowych obligacji znalazła się najwyżej od 15 lat – chociaż ostatnio nastąpiło pewne odrealizowanie.**

Sytuacja na świecie oddziałuje także na rynek w Polsce. Patrząc na wyniki krajowych funduszy dłużnych widać jednak wyraźnie, że strategie oparte na obligacjach krótkoterminowych spisują się wyraźnie lepiej niż te o większej wrażliwości, porównując się z TBSP.Index (głównym indeksem polskich obligacji skarbowych). **Do czasu trwalszej deeskalacji konfliktu USA-Iran rynki obligacji nadal będą poruszały się w rytm wahań cen ropy. W dłuższym horyzoncie obecną sytuację można raczej postrzegać jako potencjalną szansę.** Fundusze obligacyjne powinny korzystać na wyższych rentownościach bieżących papierów skarbowych (statokuponowych) i efekcie „rolldownu”, czyli zbliżania się obligacji do terminu zapadalności. Dodatkowego paliwa powinny dostarczać wyselekcjonowane obligacje zmiennokuponowe (WZ/NZ), inflacyjne (IZ) i korporacyjne.

Kalendarium inwestora: Polska: sprzedaż detaliczna w kwietniu (25.05), USA: Raport nt. wydatków Amerykanów i inflacja PCE w kwietniu (28.05), Polska: inflacja w maju – wst. (29.05).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	15 372,92	-0,18%	8,22%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	899,27	-3,92%	20,36%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	7 432,97	-0,15%	8,58%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	620,29	1,45%	4,75%
WIG (akcje polskie)	133 684,90	0,99%	14,03%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	552,58	-0,32%	-1,15%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 098,14	-0,86%	1,03%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 199,60	-0,21%	-1,15%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 307,71	-0,06%	0,16%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 20.05.2026 r. YTD – od początku roku.



AKCJE

Renesans spółek „zielonej energii”

Analizując tegoroczne zachowanie indeksów śledzonych przez nasze fundusze z rodziny inPZU, uwagę przykuwa zwłaszcza jeden z nich: akcje spółek powiązanych z rozwojem nowoczesnych, alternatywnych źródeł energii. Od początku roku MSCI World IMI New Energy Select NTR wzrósł o ok. 30%, a w ciągu roku – aż o 80%. To znacznie więcej niż jego „macierzysty” indeks MSCI World, który odzwierciedla koniunkturę na giełdach rynków rozwiniętych. Co leży u źródeł tego rajdu? Ogromne zapotrzebowanie na energię związane rozwojem sztucznej inteligencji. Według szacunków Międzynarodowej Agencji Energetycznej (IEA) zużycie prądu przez centra danych wzrośnie do 2030 r. ponad dwukrotnie, do ok. 945 TWh – to ekwiwalent dzisiejszego zapotrzebowania na energię elektryczną w całej Japonii. W tym otoczeniu odnawialne źródła energii mają szansę rozwijać się najszybciej i docelowo pokryć ok. 50% wzrostu popytu wygenerowanego przez postępującą rewolucję AI. Dynamika wzrostu indeksu akcji „zielonej energii” jest wyraźnie skorelowana z prognozowanym wzrostem nakładów inwestycyjnych amerykańskich hiperskalerów rozwijających centra danych, które według Bloomberg’a w tym roku mogą wynieść ok 838 mld USD, a w 2032 r. zbliżyć się do 1,3 bln USD.

NOTA PRAWNA

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz dokumentami zawierającymi kluczowe informacje (KID).

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne zarządzane przez TFI PZU SA ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości.

Informacje o Funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na in.pzu.pl. KID dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na in.pzu.pl. Prospekt i KID są w języku polskim.

Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Funduszu, a nie aktywów będących jego własnością. Wartość aktywów netto Subfunduszu (a tym samym wartość jednostki uczestnictwa) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania.

Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych TFI PZU SA lub źródeł zewnętrznych uznanych przez TFI PZU SA za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. TFI PZU SA nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z jej przeznaczeniem. TFI PZU SA nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami TFI PZU SA lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. TFI PZU SA zastrzega, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z TFI PZU SA, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wskazywane w materiałach wartości mają walor historyczny i nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków przyszłych wartości oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, a inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem wynikającym z wahań cen na rynkach, zmian wysokości stóp procentowych, kursów walut itp.

Prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują TFI PZU SA z siedzibą w Warszawie. Żadna z części tego materiału nie może być kopiowana lub przekazywana nieupoważnionym osobom. Materiał ten nie może być odtwarzany lub przetrzymywany w jakimkolwiek systemie odtwórczym: elektronicznym, magnetycznym lub innym. Wykorzystywanie jej przez osoby nieupoważnione lub działające niezgodnie z powyższymi zastrzeżeniami bez pisemnej zgody Towarzystwa lub w inny sposób naruszający przepisy prawa autorskiego może być powodem wystąpienia z odpowiednimi roszczeniami.

Jeżeli w treści niniejszego materiału nie wskazano inaczej, źródłem danych są obliczenia własne TFI PZU SA.

TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XIII Wydział Gospodarczy KRS, KRS: 0000019102, NIP 527-22-28-027, kapitał zakładowy: 15 013 000 zł wpłacony w całości, Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, in.pzu.pl

