

# Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU  
25.06.2026 r.



INWESTYCJE



## GOSPODARKA

### Rekord zamówień w krajowym przemyśle

Maj przyniósł bezprecedensowy wzrost zamówień w polskim przemyśle napędzany wydatkami na obronność finansowanymi z unijnego programu SAFE. Według opublikowanego w tym tygodniu Biuletynu statystycznego GUS nowe zamówienia wzrosły łącznie o 143,3% r/r, osiągając najwyższy poziom w historii danych publikowanych od 2006 r. Dynamika była niemal w całości napędzana przez rynek krajowy, podczas gdy zamówienia eksportowe odbity do 6,2% r/r po spadku o 0,6% r/r miesiąc wcześniej. Do końca maja podpisano umowy z krajowymi producentami wozów bojowych, artylerii czy sprzętu informatycznego o wartości ok. 120 mld zł (z ponad 180 mld zł dostępnych dla Polski). Sukcesywna realizacja tych zamówień będzie stabilizowała wzrost gospodarczy w Polsce w perspektywie kolejnych kwartałów.



## OBLIGACJE

### Dalszy wzrost cen obligacji na fali taniejącej ropy

Notowania ropy naftowej powróciły do poziomów z końca lutego 2026 r., czyli sprzed wybuchu konfliktu na Bliskim Wschodzie. Cena baryłki ropy Brent spadła już poniżej 75 USD, czyli o ok. 40% względem tegorocznych szczytów. **Głęboka przecena „czarnego złota”, spowodowana odblokowaniem cieśniny Ormuz (według doniesień medialnych przepływ tankowców powrócił do normalnego poziomu) oraz sygnałami o nadpodaży, przetożyła się na spadek oczekiwań inflacyjnych na świecie. To zwiększyło apetyt inwestorów na obligacje, m.in. w USA.** Po czerwcowej „odbitce” indeks JPMorgan GBI Global, w którym dominują obligacje amerykańskie i europejskie, oddalił się od tegorocznego dołka – choć wciąż pozostaje poniżej maksimum sprzed amerykańsko-izraelskiego ataku na Iran.

W tym dezinflacyjnym środowisku zyskiwały także obligacje skarbowe w Polsce. **Jeśli sprzyjająca sytuacja na rynku ropy się utrzyma, to w wakacje wzrosty mają szansę być kontynuowane. Przemawia za tym sezonowość – od 2007 r. indeks Treasury BondSpot Poland regularnie osiągał w lipcu dodatnie stopy zwrotu.** Ten fenomen częściowo można wytłumaczyć tym, że wówczas zwykle następuje wykup którejsz z istniejących już serii obligacji – w tym roku na rynek wróci ponad 30 mld zł z papierów DS0726. Dodatkowy zastrzyk gotówki zapewni inwestorom wypłata kuponów przez resort finansów.

**Kalendarium inwestora:** Polska: inflacja konsumencka w czerwcu – wst. (30.06), Rynki rozwinięte: finalne odczyty czerwcowych wskaźników PMI (1-3.07)

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
<b>MSCI World NTR</b> (akcje rynków rozwiniętych)	15 316,12	-1,27%	7,82%
<b>MSCI Emerging Markets NTR</b> (akcje rynków wschodzących)	952,91	-2,90%	26,26%
<b>S&amp;P 500</b> (akcje amerykańskie)	7 358,22	-0,83%	7,49%
<b>STOXX Europe 600</b> (akcje europejskie)	635,16	-0,65%	7,26%
<b>WIG</b> (akcje polskie)	134 688,20	-4,03%	14,88%
<b>JPMorgan GBI</b> (obligacje rynków rozwiniętych)	560,67	0,37%	0,30%
<b>JPMorgan EMBI</b> (obligacje rynków wschodzących)	1 121,81	-0,09%	3,21%
<b>TBSP.Index</b> (obligacje polskie)	2 259,48	0,26%	1,54%
<b>GPWB-B1Y3Y</b> (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 326,94	0,15%	1,63%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 24.06.2026 r. YTD – od początku roku.



## AKCJE

### „Półprzewodnikowa” huśtawka na giełdach

Czerwiec na globalnych rynkach akcji przyniósł realizację zysków w segmencie spółek technologicznych powiązanych ze sztuczną inteligencją (AI) i półprzewodnikami po trwającym od końca marca dynamicznym zryw. Nerwowość było widać zarówno na walorach gigantów z Magnificent 7, jak i na akcjach amerykańskich czy południowokoreańskich (mocno zyskujących w tym roku) producentów chipów i pamięci komputerowych. Ostatnie wydarzenia warto jednak analizować w szerszym kontekście. Philadelphia Semiconductor Index – skupiający akcje 30 największych notowanych w USA producentów półprzewodników, takich jak Nvidia, TSMC czy Broadcom – od początku 2026 r. jest ponad 85% na plusie, a w horyzoncie ostatnich dwunastu miesięcy może się pochwalić ok. 150 procentowym wzrostem. Oczekiwania inwestorów względem zysków spółek technologicznych są ustawione wysoko, jednak globalny popyt na półprzewodniki jest potężny. Do tego firmy z branży – jak ostatnio Micron Technology i Qualcomm – podnoszą prognozy sprzedaży, co jest bezpośrednio związane z rosnącymi nakładami inwestycyjnymi tzw. hiperskalerów na rozbudowę centrów danych niezbędnych w rewolucji AI.

## 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 opartej 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

