

KOMENTARZ RYNKOWY

LIPIEC 2026

Głównym wydarzeniem miesiąca było podpisanie 19 czerwca wstępnego porozumienia pomiędzy USA a Iranem. Dlatego miesiąc ten obfitował w nagłe zmiany trendów i był geograficznie zróżnicowany pod względem stóp zwrotu w obrębie tych samych klas aktywów. W USA pierwsza połowa miesiąca przyniosła wzrost awersji do ryzyka i wyprzedził spółek technologicznych. Rosły rentowności amerykańskich papierów skarbowych wraz z rosnącymi odczytami inflacji, wspieranymi przez wzrost cen ropy naftowej. Nie było to otoczenie sprzyjające kontynuacji wzrostów przez spółki typu growth. Inwestorzy rozpoczęli rotację aktywów do spółek typu value, które są mniej wrażliwe na spowolnienie gospodarcze i wzrost stóp procentowych. W takim otoczeniu S&P 500 i Nasdaq Composite przeceniły się odpowiednio o 1,06% i 2,81%, a przeważony w spółkach value Dow Jones zyskał 2,52%. Silniejszy dolar, który w czerwcu zyskał 2,27%, zwiększył presję na aktywa rynków wschodzących, co przełożyło się na korektę indeksów z koszyka emerging markets. Odmienne nastroje panowały w Japonii i w Europie. Oprócz wielu czynników różniących oba te obszary gospodarcze, miały one w czerwcu jeden element wspólny. Bank of Japan i EBC podniosły stopy procentowe o 25 pb. Specyfika struktury europejskich indeksów pozytywnie wpłynęła na ich zachowanie w otoczeniu podwyżki stóp EBC. Europejski sektor bankowy był głównym motorem wzrostów na giełdach. Indeks STOXX Europe 600 Banks zyskał 6,21%, podczas gdy szeroki indeks STOXX Europe 600 wzrósł o 2,51%. W czerwcu słaby performance zaprezentowała GPW. Negatywny sentyment na krajowym rynku akcji to efekt kilku czynników. W regionie Europy Środkowo-Wschodniej kapitał przyciągały Węgry oraz Czechy. Lokalnemu parkietowi ciążył również osłabiający się złoty, a spadające odczyty inflacji wymazały rynkową wycenę podwyżek stóp procentowych NBP, co ciążyło na kursach banków.

W efekcie po kilku miesiącach silnych wzrostów krajowy rynek akcji doznał korekty. WIG20 spadł w czerwcu o 2,7%, mWIG40 o 1,86%, sWIG80 o 4,92%. Odływ zagranicznego kapitału wpłynął na relatywną słabość blue chipów na tle mid-capów zgrupowanych w mWIG40. Mocna przecena sWIG80 wynikała z bardzo słabego zachowania mniejszych producentów gier, spółek przemysłowych oraz realizacji zysków na wybranych podmiotach. W mWIG40 kilka spółek osiągnęło w czerwcu swoje historycznie rekordowe wyceny. Inwestorzy docenili konsekwencję zarządów tych spółek w skalowaniu biznesu poza granicami Polski, co przynosi wymierne korzyści widoczne w sprawozdaniach finansowych.

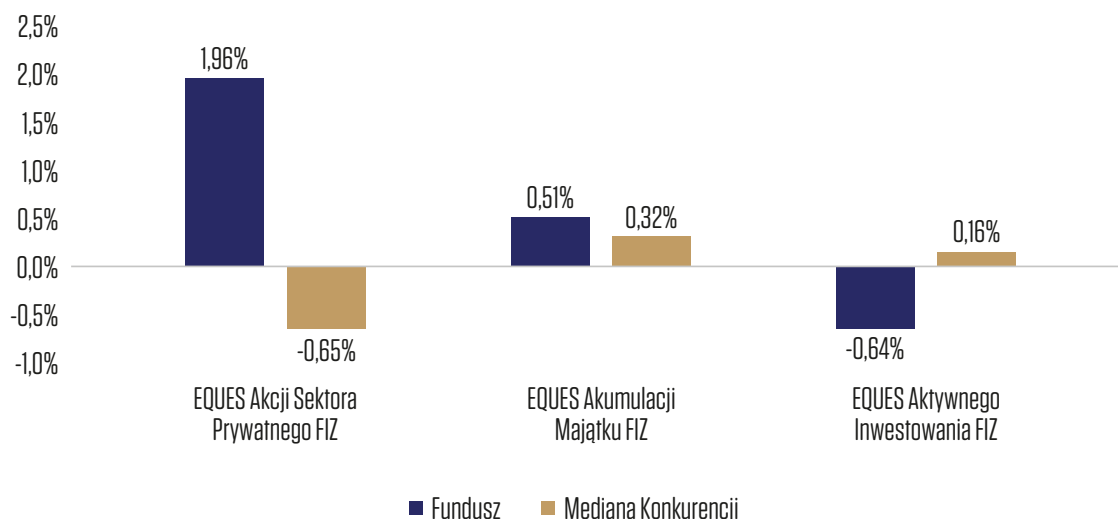
Na rynku długu skarbowego sytuacja w czerwcu również była zróżnicowana. W USA rentowności wzrosły (10-cio latka o 3 pb. do 4,47%) w wyniku rosnących odczytów inflacji (4,1% r/r za maj) oraz zaostrzenia retoryki ze strony Fed. Nowy prezes, Kevin Warsh, zapowiedział odejście od prezentowania rynkowi przyszłej ścieżki polityki monetarnej (tzw. forward guidance) oraz podtrzymał wolę zmniejszenia bilansu banku centralnego. Inwestorzy zinterpretowali ten przekaz jako jastrzębi, co przełożyło się na spadki cen amerykańskich Treasuries. Rynkowa wycena wzrostu stóp procentowych w strefie euro wypychała rentowności w Europie jeszcze przed czerwcową podwyżką stóp EBC.

W otoczeniu zmniejszającego się napięcia geopolitycznego ostatnia decyzja była katalizatorem korekty wzrostowego trendu. Rentowność niemieckich 10-letnich Bundów spadła o 8 pb. do 2,86%. Podobne nastroje panowały na rynku obligacji w krajach CEE. Rentowności 10-letnich papierów skarbowych spadły na koniec czerwca we wszystkich krajach z naszego spektrum inwestycyjnego, tj. w Polsce o 36 pb. do 5,28%, w Rumunii o 15 pb. do 6,7%, w Czechach o 20 pb. do 4,55% i na Węgrzech o 27 pb. do 5,03%. Lokalnie spadki rentowności trwały od początku czerwca w rytm obniżania się cen ropy na światowych rynkach i oczekiwania na spadek dynamiki CPI. Ostatni dzień minionego miesiąca przyniósł odczyt wstępnej CPI za czerwiec na poziomie 2,5% r/r i spadek z 3,1% r/r w maju (przy oczekiwaniach 2,8% r/r).

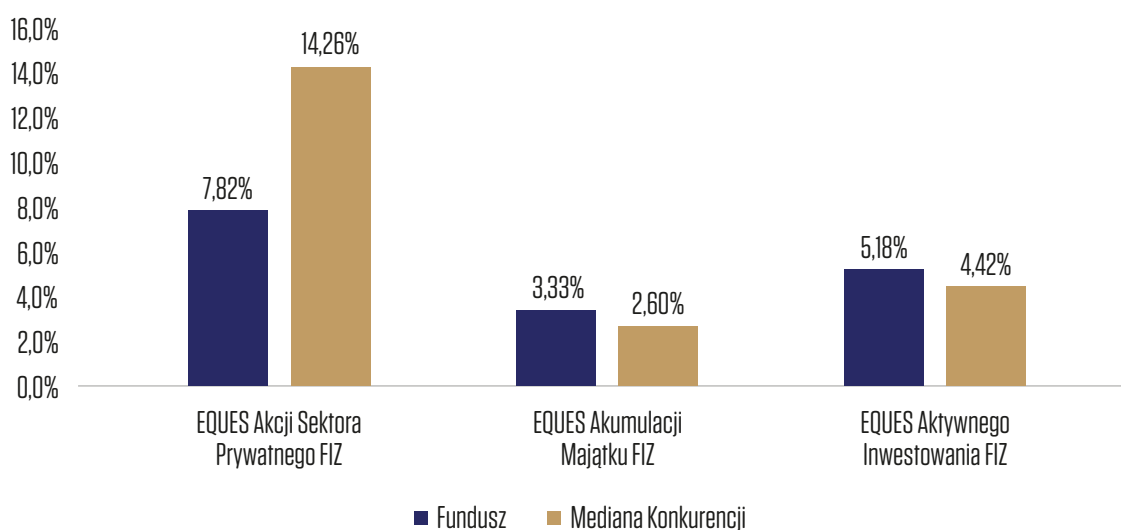
Porozumienie na linii USA-Iran spowodowało 20-procentową przecenę ropy naftowej w czerwcu. Umocnienie dolara w rytm jastrzębiej retoryki członków Fed negatywnie przełożyło się na notowania metali szlachetnych, powodując 11,7% przecenę złota, 22% przecenę srebra i 19% przecenę platyny oraz metali przemysłowych, takich jak: miedź (-1,9%), aluminium (-15,9%), ruda żelaza (-4,7%).

W czerwcu 2026 r. wyniki zarządzanych w EQUES Investment TFI funduszy inwestycyjnych zamkniętych opartych o aktywa publiczne były zróżnicowane na tle grup porównawczych. Najlepiej wypadł **EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ**, który wypracował stopę zwrotu na poziomie 1,96% wobec mediany konkurencji na poziomie -0,65%. **EQUES Akumulacji Majątku FIZ** zakończył miesiąc wynikiem 0,51%, również powyżej mediany grupy porównawczej wynoszącej 0,32%. Słabszy miesiąc miał natomiast **EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ**, którego stopa zwrotu wyniosła -0,64% przy medianie konkurencji na poziomie 0,16%. Warto jednak podkreślić, że w dłuższych horyzontach czasowych ten fundusz radzi sobie lepiej niż konkurencja, osiągając wyniki powyżej mediany swojej grupy porównawczej. **EQUES Obligacji Uniwersalny SFIO** wypracował w czerwcu najwyższą stopę zwrotu względem konkurencji (2,9%). Stopa zwrotu od początku roku wynosi 2,78%, plasując fundusz na drugim miejscu w swojej grupie porównawczej.

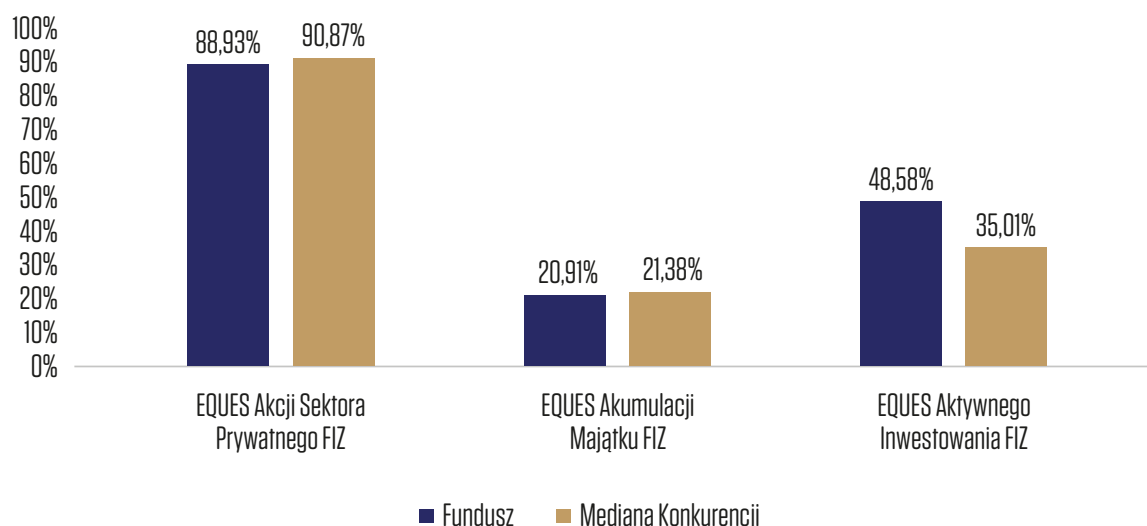
PORÓWNIANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (CZERWIEC 2026)



PORÓWNIANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (ROK 2026)



PORÓWNIANIE WYNIKÓW FUNDUSZY Z OFERTY EQUES I MEDIANY KONKURENCJI (60M)

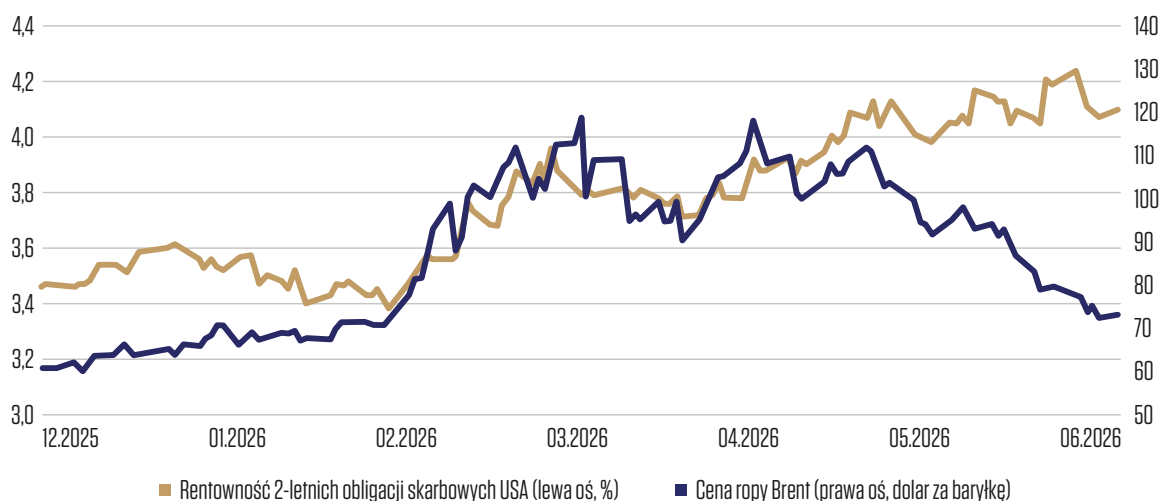


Źródło: Obliczenia EQUES Investment TFI na podstawie Analizy.pl

ZMIANA NARRACJI WOKÓŁ CEN ROPY, INFLACJI I STÓP PROCENTOWYCH

W ostatnich tygodniach zmienił się sposób, w jaki rynek interpretuje spadek cen ropy. Do niedawna tańsza ropa była odbierana głównie jako dobra informacja dla inflacji, a więc także argument za niższymi rentownościami obligacji i łagodniejszym podejściem banków centralnych. Dynamika cen ropy jest obecnie oceniana w nowym kontekście, co pokazuje wykres poniżej. Niższe ceny paliw mogą bowiem poprawić sytuację konsumentów i podtrzymać pozytywne momentum w gospodarce USA. W połączeniu z solidnymi danymi z amerykańskiego rynku pracy oraz wciąż podwyższoną inflacją oznacza to, że Fed może mieć mniej przestrzeni do szybkiego obniżania stóp procentowych. Rynek musi więc brać pod uwagę scenariusz dłuższego utrzymania restrykcyjnej polityki pieniężnej.

RENTOWNOŚĆ 2-LETNICH OBLIGACJI SKARBOWYCH USA ORAZ CENA ROPY NAFTOWEJ BRENT



Źródło: Bloomberg, FRED

NA CO CZEKAMY W NAJBLIŻSZYM MIESIĄCU?

- Odczyt inflacji CPI w Polsce – **15 lipca**
- Rozpoczęcie sezonu wynikowego za II kwartał 2026 r. w USA – **14 lipca**
- Decyzja Fed w sprawie stóp procentowych – **29 lipca**

DARIUSZ ŚWINIARSKI, PIOTR GORCZYCA**NOTA PRAWNA**

Przedstawiane informacje mają charakter informacyjny i reklamowy, nie stanowią umowy ani nie są dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, nie zawierają także informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Materiał nie może być traktowany jako oferta, usługa doradztwa finansowego lub inwestycyjnego ani udzielanie rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów; nie stanowi także porady prawnej. Komentarz stanowi opinię jego autorów, bazującą na ich wiedzy i doświadczeniu. Przewidywania na temat przyszłości są wynikiem wyciągania logicznych wniosków z wnikliwej analizy prowadzonej zgodnie ze sztuką. Nie można jednak wykluczyć, że okażą się one nietrafne i zachowania rynku (lub inne przyszłe zdarzenia) ukształtują się w odmienny sposób.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się ze statutem, prospektem, informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje – w szczególności w zakresie prowadzonej polityki inwestycyjnej, ryzyk oraz pobieranych opłat i ponoszonych kosztów. Prospekty są dostępne pod adresem:

EAM <https://www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz/prospekt5.pdf>, EAI <https://www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz/prospekt5.pdf>, EASP <https://www.eitfi.pl/fundusz/easfiz/prospekt5.pdf>.

Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez: EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ („EASP”), EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ („EAI”) oraz EQUES Akumulacji Majątku FIZ („EAM”), są produktem, który jest skomplikowany i może być trudny do zrozumienia. Aby uzyskać więcej informacji, należy zadzwonić pod numer telefonu (+48) 22 379 46 00.

EQUES Akumulacji Majątku FIZ został sklasyfikowany jako 3 na 7, co stanowi średnio niską klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnio małe, a zle warunki rynkowe prawdopodobnie nie wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy. Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 2 lata.

EQUES Aktywnego Inwestowania FIZ został sklasyfikowany jako 4 na 7, co stanowi średnią klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako średnie, a zle warunki rynkowe mogą wpłynąć na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy. Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata.

EQUES Akcji Sektora Prywatnego FIZ został sklasyfikowany jako 6 na 7, co stanowi drugą najwyższą klasę ryzyka. Oznacza to, że potencjalne straty wskutek przyszłych wyników oceniane są jako duże, a zle warunki rynkowe najprawdopodobniej wpłyną na naszą zdolność do wypłacenia pieniędzy. Wskaźnik ryzyka uwzględnia założenie utrzymywania inwestycji przez 3 lata.

W razie spieniężenia inwestycji na wcześniejszym etapie, niż zalecany okres jej utrzymywania, faktyczne ryzyko może się różnić, a zwrot może być niższy. Ryzyko stwarzane przez Fundusze może być znacznie wyższe niż przedstawiane za pomocą ogólnego wskaźnika ryzyka, w przypadku wystąpienia czynników ryzyka, które z uwagi na swój charakter nie mogły i nie zostały uwzględnione przy obliczaniu ogólnego wskaźnika ryzyka.

Certyfikaty inwestycyjne funduszu charakteryzują ryzyko płynności o istotnym znaczeniu.

Prezentowane dane są oparte na opracowaniach własnych EQUES Investment TFI S.A., chyba że wprost wskazano inaczej.

Pragniemy zwrócić Państwa uwagę na fakt, że żaden z wymienionych funduszy inwestycyjnych nie gwarantuje osiągnięcia określonych wyników inwestycyjnych, wartość aktywów może podlegać istotnym zmianom i nie można wykluczyć, że inwestycja w certyfikaty inwestycyjne przyniesie stratę części albo nawet całości zainwestowanych środków. Przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości.

Zaprezentowane wyniki odniesiono do mediany rozwiązań konkurencyjnych ujętych w grupy zdefiniowane przez serwis analizy.pl. Zwracamy jednak uwagę, że w skład przedmiotowych grup wchodzi fundusze inwestycyjne otwarte, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, a także fundusze inwestycyjne zamknięte. Wskazane rodzaje funduszy inwestycyjnych różnią się możliwościami inwestycyjnymi i stosują różną politykę inwestycyjną, w szczególności w zakresie dopuszczalnych kategorii lokat, limitów inwestycyjnych i kosztów.

Pełna historia wyników inwestycyjnych funduszy jest dostępna na ich stronach www.eitfi.pl/fundusz/easfiz, www.eitfi.pl/fundusz/eiafiz, www.eitfi.pl/fundusz/eamfiz.