

Outlook 2026

Millennium
fundusze inwestycyjne

Prognozy Millennium TFI na III kwartał 2026 r.



Szanowni Państwo,

Jeszcze kilka miesięcy temu trudno było znaleźć inwestora, który nie obawiałby się skutków eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Ryzyko zakłóceń dostaw ropy przez Cieśninę Ormuz, gwałtowny wzrost cen energii oraz perspektywa ponownego wzrostu inflacji przypomniały uczestnikom rynku, jak szybko geopolityka potrafi zmienić obowiązujące scenariusze. W krótkim czasie pojawiły się obawy o trwałe spowolnienie gospodarki światowej, powrót bardziej restrykcyjnej polityki banków centralnych oraz zakończenie trwającej od kilku lat dobrej passy na rynkach finansowych.

Dziś, patrząc na wydarzenia minionego kwartału, można jednak stwierdzić, że światowa gospodarka po raz kolejny zdała ważny egzamin z odporności. Choć konflikt na Bliskim Wschodzie zwiększył niepewność i wpłynął na inflację, jego wpływ na aktywność gospodarczą okazał się znacznie mniejszy od początkowych obaw. Konsumenci pozostali aktywni, przedsiębiorstwa utrzymały wysoki poziom inwestycji, a rynki finansowe stopniowo odzyskały równowagę.

Co więcej, coraz więcej wskazuje na to, że obok tradycyjnych źródeł wzrostu pojawiają się nowe. Dynamiczny rozwój sztucznej inteligencji, inwestycje w infrastrukturę cyfrową, transformację energetyczną oraz bezpieczeństwo energetyczne tworzą fundamenty nowego cyklu inwestycyjnego, który może wspierać gospodarkę jeszcze przez wiele lat. To właśnie ten proces pomaga zrozumieć, dlaczego zarówno gospodarka, jak i rynki finansowe wykazują dziś większą odporność na szoki niż w poprzednich dekadach.

W niniejszym Outlooku przedstawiamy naszą ocenę perspektyw dla najważniejszych klas aktywów na kolejne miesiące. Analizujemy kondycję światowej gospodarki po geopolitycznym „stress teście”, sytuację na rynku obligacji oraz perspektywy dla rynków akcji, które mimo dojrzałej fazy hossy nadal poszukują nowych źródeł wzrostu. Jak zawsze wskazujemy również najważniejsze szanse i ryzyka, które w naszej ocenie będą kształtowały zachowanie rynków w nadchodzącym kwartale.

Zapraszamy do lektury!



Piotr Siegieda, MPW,
Dyrektor ds. Komunikacji
Inwestycyjnej



Michał Trojanowski, EFA,
Dyrektor ds. Komunikacji
Inwestycyjnej



Krzysztof Kamiński, CFA, DI
Członek Zarządu

Spis treści

Makroekonomia

Gospodarka po teście odporności

4

Rynki obligacji

Stabilizacja po okresie turbulencji

7

Rynki akcji

Dojrzała hossa szuka nowych liderów

11

Podsumowanie i wyzwania na III kwartał 2026 r.

16

Makroekonomia

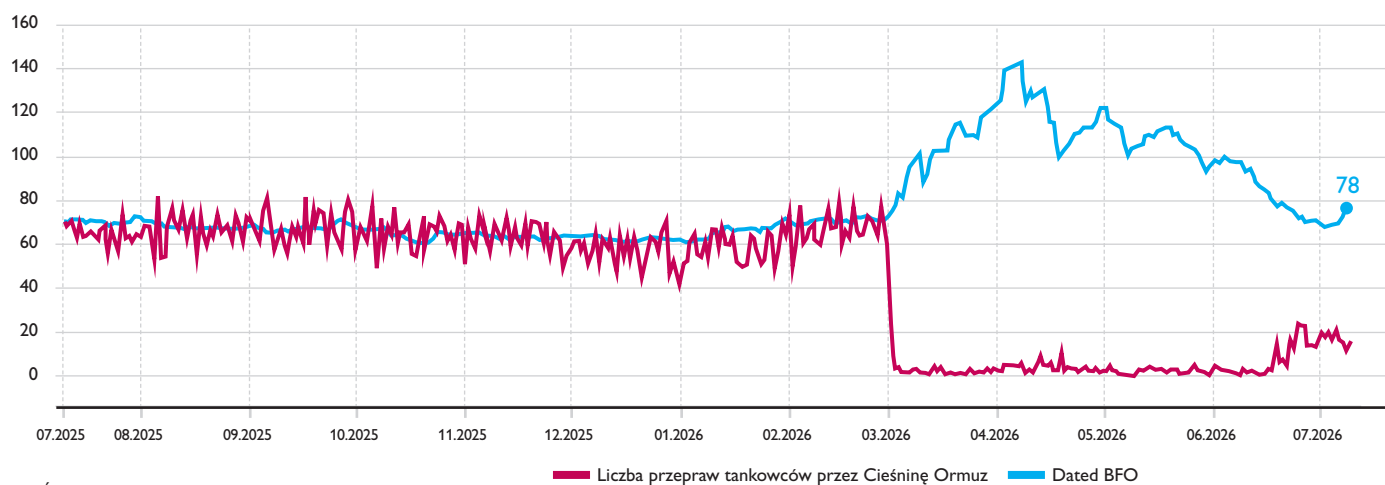
Gospodarka po teście odporności

Kruche porozumienie pomiędzy USA i Iranem pozwoliło na spadki cen ropy, choć ruch tankowców przez Cieśninę Ormuz nadal pozostaje ograniczony.

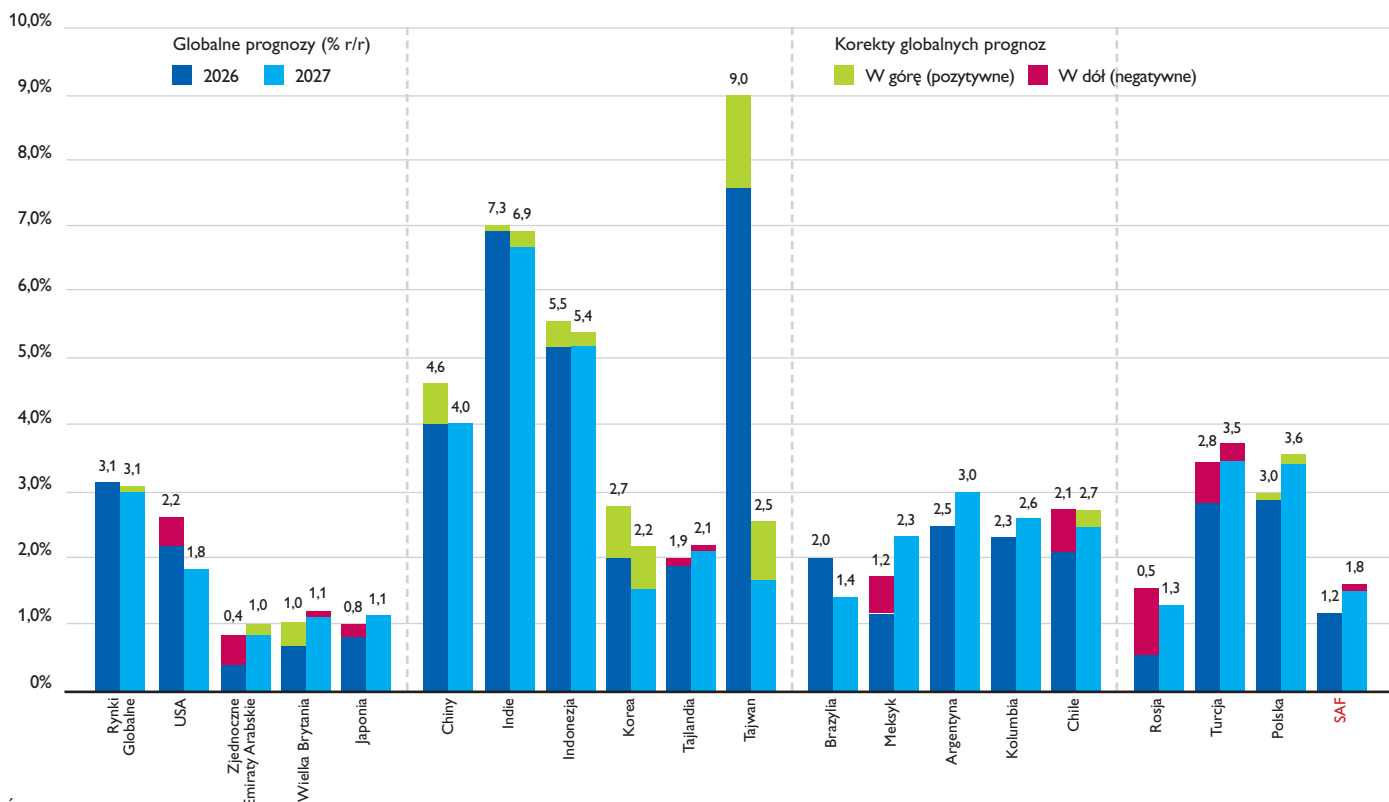
Pierwsza połowa 2026 r. była dla światowej gospodarki swoistym testem odporności. Eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie i czasowe zakłócenia transportu przez cieśninę Ormuz doprowadziły do wzrostu cen surowców energetycznych oraz ponownego wzrostu obaw o inflację. Jednocześnie banki centralne zostały zmuszone do bardziej ostrożnego podejścia do dalszego luzowania polityki pieniężnej. Mimo tych wyzwań światowa gospodarka pozostała zaskakująco odporna, a prognozy wzrostu gospodarczego dla świata nadal utrzymują się w okolicach 3%, znacząco powyżej poziomów charakterystycznych

dla okresów recesyjnych. Największym zaskoczeniem ostatnich miesięcy nie był jednak sam wzrost inflacji, lecz skala odporności aktywności gospodarczej. Choć wyższe ceny energii pogorszyły perspektywy inflacyjne, ich wpływ na wzrost gospodarczy okazał się znacznie mniejszy niż podczas podobnych szoków w przeszłości. W przeciwieństwie do sytuacji z lat 2022–2023 gospodarka światowa weszła w obecny okres niepewności przy niższej inflacji, bardziej stabilnych oczekiwaniach inflacyjnych i znacznie lepiej funkcjonujących łańcuchach dostaw.

Ruch tankowców przez Cieśninę Ormuz



Prognozy PKB dla gospodarek. Negatywny wpływ konfliktu na Bliskim Wschodzie okazał się mniejszy, niż zakładano.



Źródło: Barclays

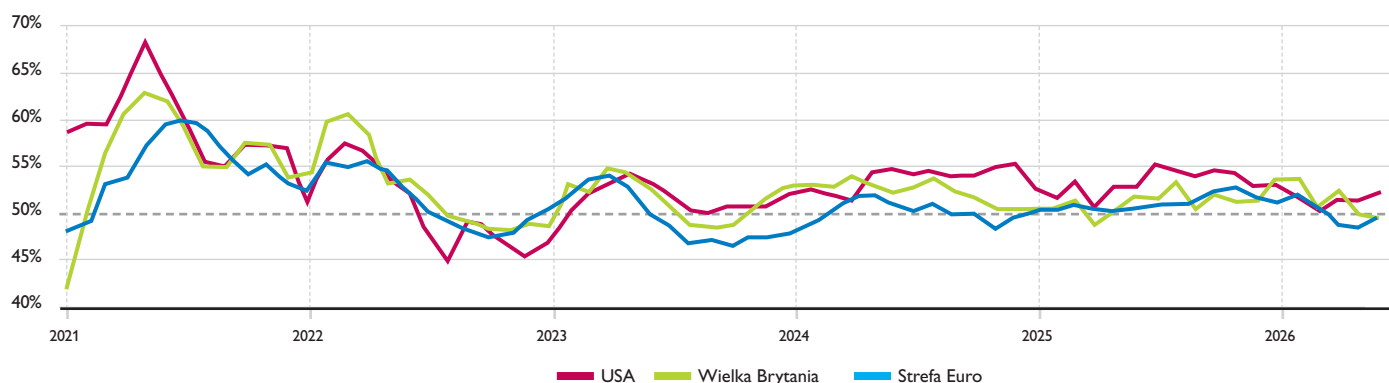
Boom AI staje się nie tylko historią technologiczną, ale także istotnym wsparciem dla aktywności gospodarczej.

Między szokiem energetycznym a boomem inwestycyjnym.

Obecny cykl gospodarczy charakteryzuje się wyjątkowym zderzeniem dwóch sił. Z jednej strony wyższe koszty energii, napięcia geopolityczne oraz proces przebudowy globalnych łańcuchów dostaw podtrzymują presję kosztową i zwiększają niepewność przedsiębiorstw. Z drugiej strony gospodarka światowa korzysta z silnego impulsu inwestycyjnego związanego z rozwojem sztucznej inteligencji, transformacją energetyczną oraz wzrostem wydatków infrastrukturalnych i obronnych.

Coraz więcej wskazuje na to, że rozwój sztucznej inteligencji przestaje być wyłącznie historią sektora technologicznego. Według szacunków globalnych instytucji finansowych wydatki inwestycyjne największych dostawców usług chmurowych mogą wzrosnąć z około 520 mld USD w 2025 r. do około 730 mld USD w 2026 r. Coraz większa część tych środków trafia do energetyki, centrów danych, infrastruktury przesyłowej, telekomunikacyjnej i przemysłowej. Oznacza to, że boom AI staje się nie tylko historią technologiczną, ale także istotnym wsparciem dla aktywności gospodarczej.

Odczyty wskaźników wyprzedzających koniunkturę PMI wciąż wskazują na solidne podstawy gospodarek.



Źródło: JP Morgan

Stany Zjednoczone pozostają głównym źródłem wzrostu dla gospodarek rozwiniętych i beneficjentem inwestycji technologicznych na niespotykaną od dekad skalę.

Odporność gospodarki znajduje odzwierciedlenie również w danych wyprzedzających. Globalne wskaźniki PMI utrzymują się powyżej granicy 50 pkt., sygnalizując dalszy wzrost aktywności gospodarczej. Szczególnie dobrze prezentuje się sektor usług, podczas gdy przemysł w Europie i Chinach stopniowo wychodzi z okresu słabości obserwowanego w poprzednich latach.

USA pozostają motorem światowego wzrostu.

Pomimo utrzymujących się stóp procentowych na podwyższonych poziomach gospodarka amerykańska nadal wykazuje ponadprzeciętną odporność. Silny rynek pracy, stopa bezrobocia utrzymująca się w pobliżu 4% oraz rekordowe inwestycje związane z AI wspierają aktywność gospodarczą. Jednocześnie inflacja pozostaje powyżej celu Rezerwy Federalnej, co ogranicza przestrzeń do szybkiego powrotu do cyklu obniżek stóp procentowych.

Bazowym scenariuszem pozostaje dalsze umiarkowane spowolnienie wzrostu przy braku recesji. Choć tempo ekspansji gospodarczej jest niższe niż przed rokiem, Stany Zjednoczone pozostają głównym źródłem wzrostu dla gospodarek rozwiniętych i beneficjentem inwestycji technologicznych na niespotykaną od dekad skalę.

Europa nadrabia część dystansu.

Obraz gospodarki europejskiej pozostaje bardziej złożony. Wzrost gospodarczy jest

wyraźnie słabszy niż w Stanach Zjednoczonych, a region pozostaje bardziej wrażliwy na zmiany cen energii. Jednocześnie negatywny wpływ ostatnich szoków okazał się mniejszy od wcześniejszych obaw, a aktywność przemysłowa zaczyna się stabilizować.

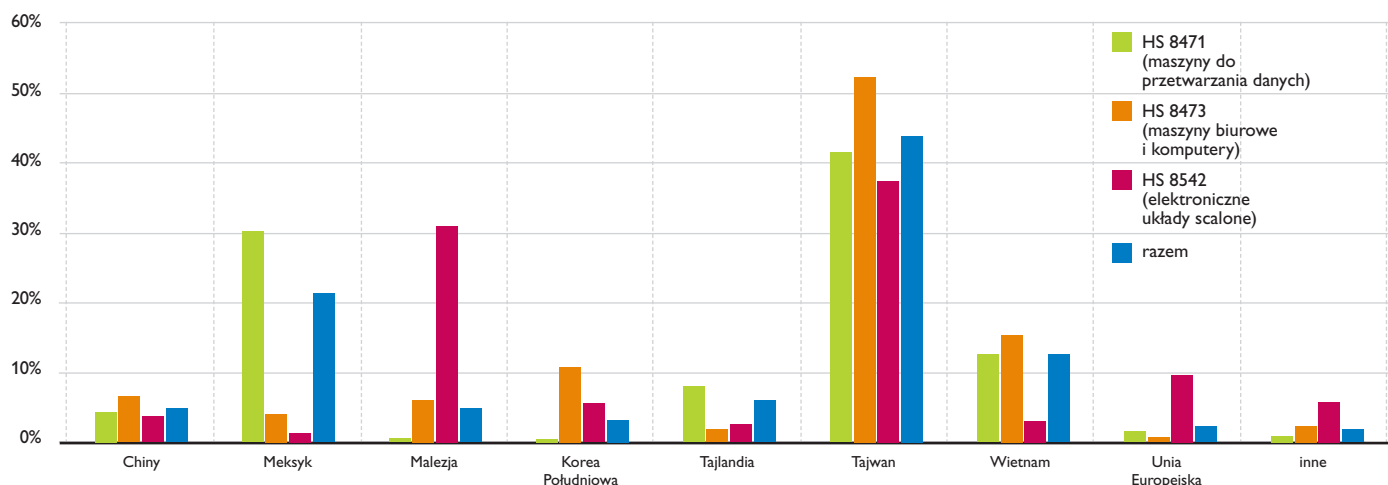
Coraz większą rolę odgrywają wydatki infrastrukturalne, energetyczne i obronne. W wielu krajach Europy Zachodniej wydatki związane z bezpieczeństwem osiągają najwyższe poziomy od dekad, wspierając sektor przemysłowy oraz infrastrukturalny. Europa nie staje się nowym liderem światowego wzrostu, ale przestaje być również regionem jednoznacznie odstającym od reszty gospodarki światowej.

Chiny i rynki wschodzące.

W przypadku Chin obserwujemy dalsze stopniowe spowalnianie wzrostu gospodarczego, choć skala tego spowolnienia pozostaje ograniczona. Poprawa sytuacji w sektorze przemysłowym oraz wzrost cen producentów sugerują, że najgłębsza faza presji deflacyjnej może znajdować się już za chińską gospodarką.

Szerzej patrząc na rynki wschodzące, sytuacja pozostaje bardzo zróżnicowana. Szczególnie interesująco prezentują się gospodarki zaangażowane w produkcję półprzewodników, komponentów elektronicznych oraz infrastruktury wykorzystywanej przez sektor sztucznej inteligencji. To właśnie tam w coraz większym stopniu trafia globalny kapitał inwestycyjny.

Udział (w %) poszczególnych krajów w imporcie technologii do USA. Kraje azjatyckie zajęły stałe miejsce w łańcuchu dostaw.



Źródło: S&P Global

Wpływ konfliktu na Bliskim Wschodzie wywołał tylko nieznaczne rewizje (o +0,3-0,6% dla inflacji) i ok. -0,2% dla PKB) w stosunku do projekcji z marca 2026 roku.

Polska pozostaje pozytywnym wyjątkiem w Europie.

Na tle spowalniającej gospodarki europejskiej Polska pozostaje jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek regionu. Wzrost PKB w 2026 roku szacowany jest na około 3,5%, czyli wyraźnie powyżej średniej dla strefy euro. Kluczowym źródłem wzrostu pozostaje krajowy popyt wspierany przez wzrost realnych wynagrodzeń oraz przyspieszenie inwestycji związanych z napływem środków z KPO i funduszy unijnych.

Jednocześnie stopniowo normalizuje się sytuacja na rynku pracy. Presja płacowa słabnie, nie prowadząc do istotnego wzrostu bezrobocia. Choć ścieżka inflacji pozostaje nieco wyższa niż oczekiwano na początku roku, scenariuszem bazowym pozostaje jej stopniowy powrót w kierunku celu NBP. Głównym wyzwaniem w średnim terminie pozostają finanse publiczne, jednak w najbliższych kwartałach dominują czynniki wspierające aktywność gospodarczą.

Ryzyka dla scenariusza bazowego.

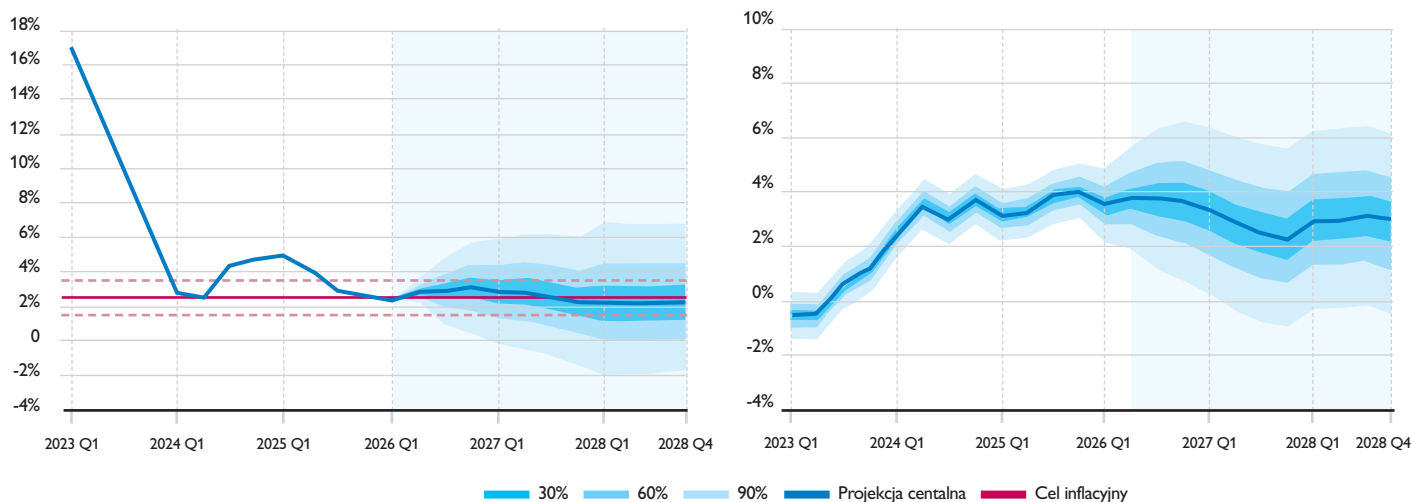
Pomimo relatywnie korzystnego obrazu gospodarki światowej nie można ignorować czynników ryzyka. Najważniejsze z nich pozostają związane z możliwością ponownego wzrostu cen energii, utrzymaniem się inflacji na podwyższonych

poziomach oraz potencjalnym pogorszeniem sytuacji na rynku pracy w największych gospodarkach świata. Dodatkowym źródłem niepewności pozostaje pytanie o trwałość obecnego boomu inwestycyjnego związanego ze sztuczną inteligencją oraz zdolność przedsiębiorstw do utrzymania wysokiej aktywności inwestycyjnej w otoczeniu nadal relatywnie wysokich kosztów finansowania.

Perspektywy na III kwartał

Naszym zdaniem bazowym scenariuszem dla światowej gospodarki pozostaje umiarkowany wzrost przy stopniowym wygaszaniu skutków tegorocznego szoku energetycznego. W centrum uwagi inwestorów pozostaną dane inflacyjne, decyzje banków centralnych oraz sygnały płynące z rynku pracy i wskaźników wyprzedzających koniunktury. Jednocześnie rosnące inwestycje związane ze sztuczną inteligencją, energetyką i infrastrukturą pozostają jednym z najważniejszych czynników wspierających globalną aktywność gospodarczą.

Lipcowe projekcje NBP dla inflacji (po lewej) i PKB (po prawej) w Polsce.



Źródło: NBP

Rynki obligacji

Stabilizacja po okresie turbulencji

Ceny surowców energetycznych (głównie ropy naftowej i gazu) gwałtownie rosły, co zaburzyło wcześniejsze scenariusze dezinflacyjne i wywołało powrót obaw stagflacyjnych.

Kiedy pisaliśmy perspektywę na II kwartał 2026 roku dla instrumentów dłużnych mierzyliśmy się wówczas z wysoką niepewnością wywołaną konfliktem na Bliskim Wschodzie. Ceny surowców energetycznych (głównie ropy naftowej i gazu) gwałtownie rosły, co zaburzyło wcześniejsze scenariusze dezinflacyjne i wywołało powrót obaw stagflacyjnych (połączenia wysokiej inflacji i niskiego wzrostu gospodarczego).

Rentowności obligacji gwałtownie rosły, a rynki zaczęły ponownie wyceniać bardziej jastrzębie nastawienie banków centralnych i powrót do podwyżek stóp procentowych na świecie. Pomimo tych okoliczności nasze nastawienie do instrumentów dłużnych w kontekście całego 2026 r. pozostawało umiarkowanie pozytywne. Uznaliśmy, że ryzyka wynikające z szoku energetycznego są adekwatnie wycenione przez rynek, co w przypadku deeskalacji konfliktu stwarzało okazje do spadku rentowności.

Podejście to okazało się słuszne, ponieważ II kwartał 2026 r. roku przyniósł uspokojenie na rynkach obligacji. Indeks polskich obligacji skarbowych stałokuponowych (Treasury BondSpot Poland Index), który początkowo przecenił się o 3,7%, (najsilniej od października 2022 roku), w trakcie drugiego kwartału systematycznie odrabiał straty, aby ostatecznie zanotować nowy szczyt na finiszu drugiego kwartału.

Sytuacja makroekonomiczna po II kwartale 2026 r.

Pomimo tego, że rozejm na Bliskim Wschodzie wciąż pozostaje kruchy, a przez Cieśninę Ormuz przepływa znacznie mniej statków niż przed konfliktem, to nastroje na rynkach uległy znaczącej poprawie. Ceny ropy powróciły w okolice poziomów sprzed konfliktu, podobnie jak rentowności polskich obligacji.

Indeks polskich obligacji skarbowych stałokuponowych TBSP systematycznie odrabiał straty, wychodząc na nowe maksima.

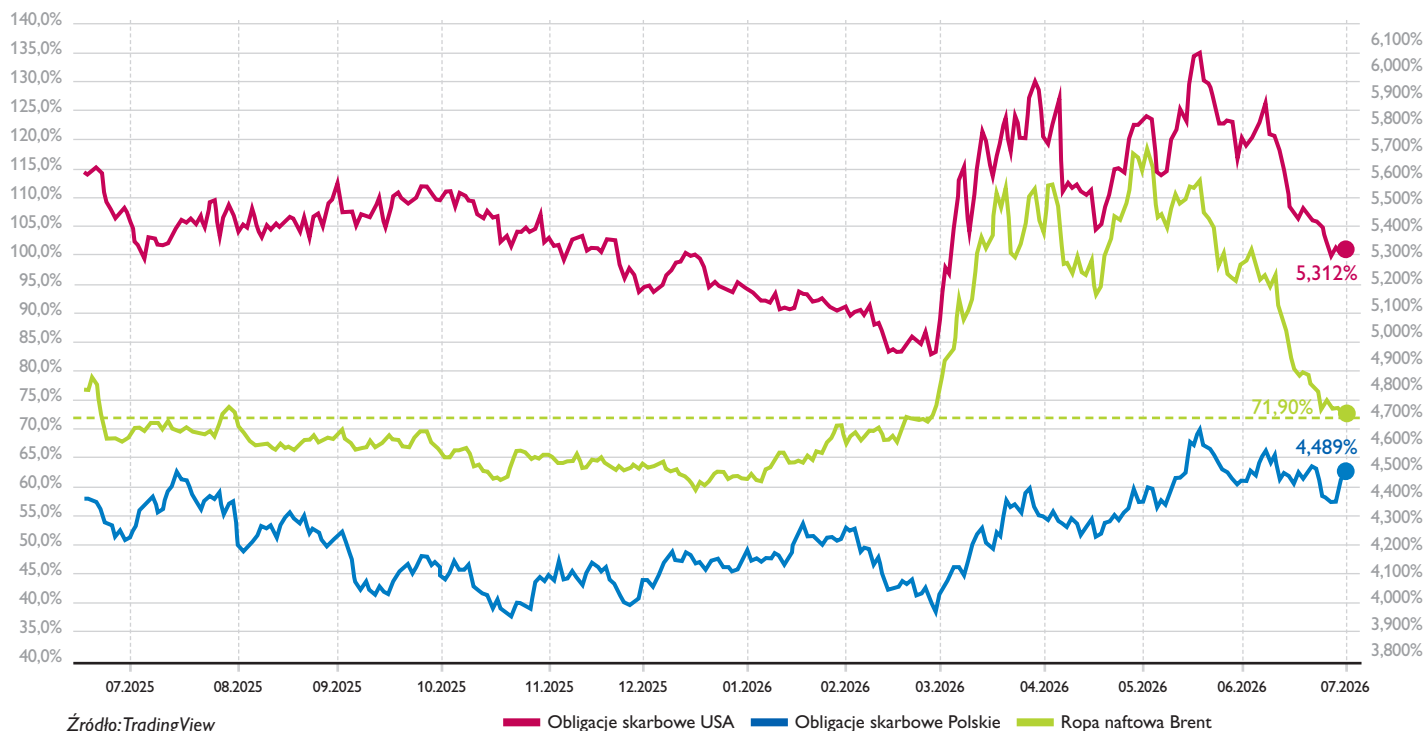


Źródło: Millennium TFI, stoq.pl

Cena ropy naftowej Brent w USD (skala po lewej)

Rentowność 10 letnich obligacji skarbowych USA (skala po prawej)

Rentowność 10 letnich polskich obligacji skarbowych (skala po prawej)

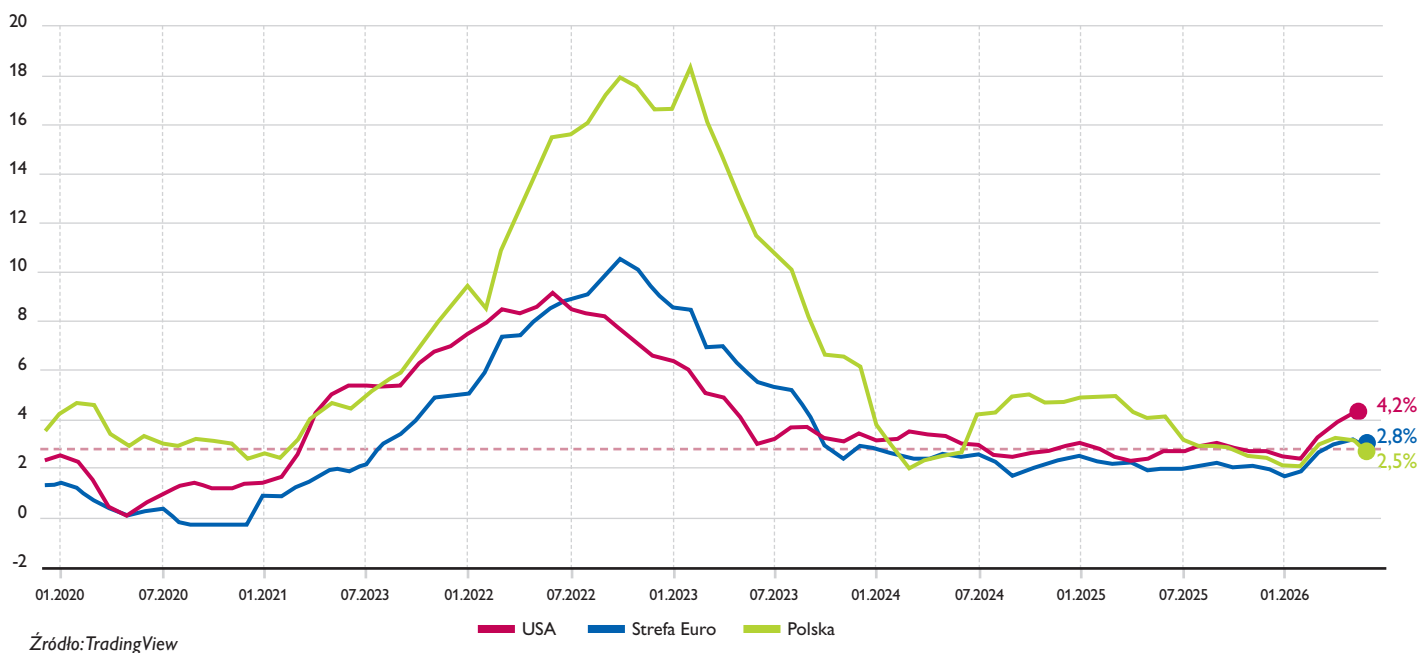


Rentowności obligacji skarbowych w Polsce i USA podążały za zmianami cen ropy w wyniku konfliktu na Bliskim Wschodzie.

Nie wszędzie jednak deeskalacja skutkowała podobnym spadkiem rentowności – amerykańskie obligacje wciąż oferują istotnie wyższe rentowności niż przed kryzysem. Wynika to głównie z momentum cyklu polityki monetarnej banków centralnych oraz danych gospodarczych, szczególnie wpływu szoku energetycznego na wskaźniki inflacji. Konflikt na Bliskim Wschodzie

okazał się mieć mniejszy wpływ na inflację w Polsce, niż się początkowo obawiano. Ta co prawda w marcu wzrosła z 2,1% r/r do 3,0% r/r, ale kolejne miesiące nie przyniosły dalszych istotnych wzrostów, a dane przez cztery kolejne zaskakiwały pozytywnie. Wstępne dane o czerwcowej inflacji (CPI) wskazują na to, że ta ustabilizowała się idealnie w celu NBP (2,5% r/r).

Inflacja konsumencka r/r (w %) w Polsce, USA i Strefie Euro.



Według ekonomistów najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na resztę roku jest stabilizacja stóp, z perspektywą na obniżkę w drugiej połowie 2027 roku.

W II kwartale 2026 r. Rada Polityki Pieniężnej weszła w wyraźną fazę stabilizacji po okresie wysokiej zmienności oczekiwań. Jednocześnie był to moment przejścia od scenariusza szybkiego luzowania do trybu „wait-and-see”, z rosnącą rolą niepewności zewnętrznej, która była akcentowana w komunikatach po posiedzeniach RPP. Ostatecznie stopy procentowe w Polsce nie uległy dotychczas zmianom – stopa referencyjna nadal wynosi 3,75%.

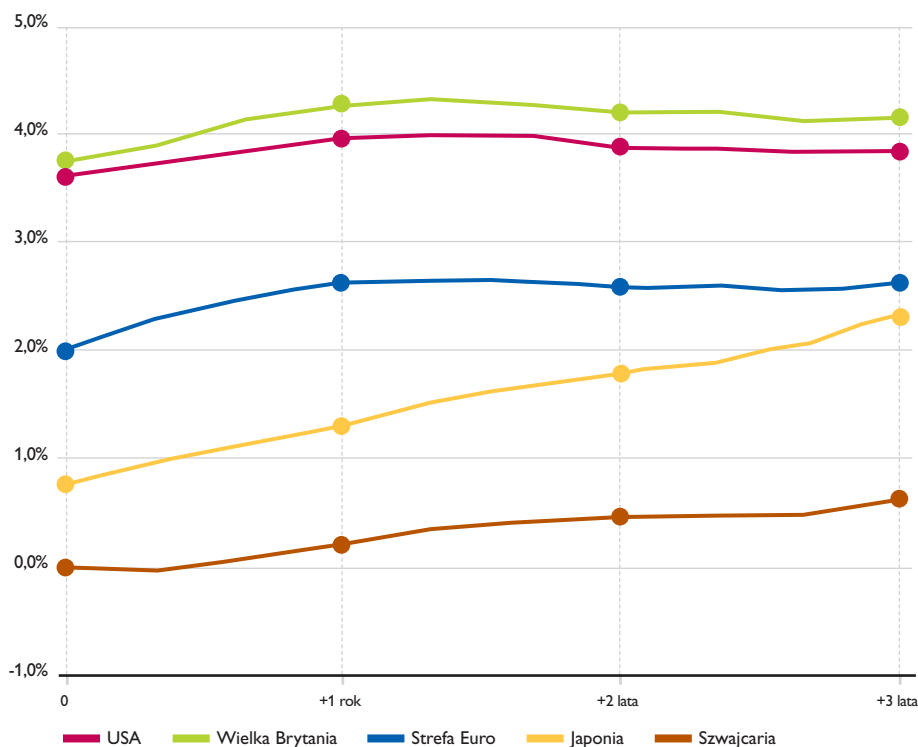
Według ekonomistów najbardziej prawdopodobnym scenariuszem na resztę roku jest stabilizacja stóp, z perspektywą na obniżkę w drugiej połowie 2027 roku.

Europejski Bank Centralny ostatecznie zdecydował się na jedną podwyżkę stóp w czerwcu 2026 o 25 pb. – stopa depozytowa wzrosła do 2,25%. EBC jednocześnie sygnalizował, że dalsze ruchy nie są przesądzone i zależą od rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie oraz od napływających danych. Ostatnie dane z gospodarki oraz wypowiedzi członków EBC wskazują na to, że w strefie euro mieliśmy do czynienia z sytuacją „one and done”, co oznacza, że czerwcową podwyżka nie była początkiem cyklu, a jedynie dostosowaniem stóp do przejściowo pod-

wyższonej inflacji. Wciąż jednak bilans ryzyk dla stóp w strefie euro jest przechylony w górę. Oznacza to, że EBC nie zamyka definitywnie drzwi do dalszych podwyżek, gdyby inflacja okazała się bardziej uporczywa od obecnych oczekiwań.

Inflacja w USA w maju pozostawała na istotnie wyższym poziomie (CPI: 4,2% r/r) niż wynosi cel Rezerwy Federalnej (2%). Silny rynek pracy, utrzymująca się wysoka inflacja bazowa (PCE Core: 3,4% r/r w maju) oraz wysoka aktywność inwestycyjna związana z rozwojem sztucznej inteligencji wspierają scenariusz utrzymania restrykcyjnych warunków finansowych. W konsekwencji amerykański bank centralny utrzymuje jastrzębie nastawienie, podtrzymując scenariusz „higher for longer”. Czego potwierdzeniem jest raport z czerwcowego posiedzenia FOMC (Federal Open Market Committee), na którym połowa jego członków uznała, iż w bieżącym roku mogłaby być zasadna nawet podwyżka stóp procentowych. Pokazuje to, że ryzyko dla amerykańskiej polityki pieniężnej pozostaje asymetryczne i wciąż skierowane bardziej w stronę dalszego zacieśniania niż luzowania.

Oczekiwania rynkowe co do ścieżek stóp procentowych przeszły gwałtowną zmianę, od optymizmu na początku roku, przez oczekiwania dynamicznych podwyżek, po obecną stabilizację.



Źródło: JP Morgan

Inwestorzy nie dostrzegają na horyzoncie ryzyka recesji i tym samym nie oczekują gwałtownego pogorszenia jakości kredytowej w najbliższych kwartałach.

Ryzyko kredytowe – niska premia przy stabilnych fundamentach.

W środowisku restrykcyjnej polityki Fed-u inwestorzy nadal otrzymują premię za ryzyko kredytowe w segmencie obligacji wysokodochodowych (High Yield) w stosunku do obligacji skarbowych USA, jednak premia ta wciąż pozostaje na relatywnie niskim poziomie na tle historycznym. Spready kredytowe (różnica pomiędzy rentownością obligacji wysokodochodowych, a obligacjami skarbowymi USA) spadła z 3,4 p.proc (na koniec I kwartału 2026 r.) do 2,8 p.proc. (na koniec II kwartału 2026 r.).

Oznacza to, że inwestorzy nie dostrzegają na horyzoncie ryzyka recesji i tym samym nie oczekują gwałtownego pogorszenia jakości kredytowej w najbliższych kwartałach. Jednocześnie potencjał do dalszego zawężania spreadów wydaje się ograniczony.

Warto jednak wziąć pod uwagę, że niska premia za ryzyko jest uzasadniona obecnie lepszą kondycją fundamentalną emitentów obligacji High-Yield – ponad 55% udziałów papierów o ratingu BB/Ba, co ogranicza ryzyko masowych bankructw. Ponadto dzięki stosunkowo krótkiej duracji (średnio 3 lata),

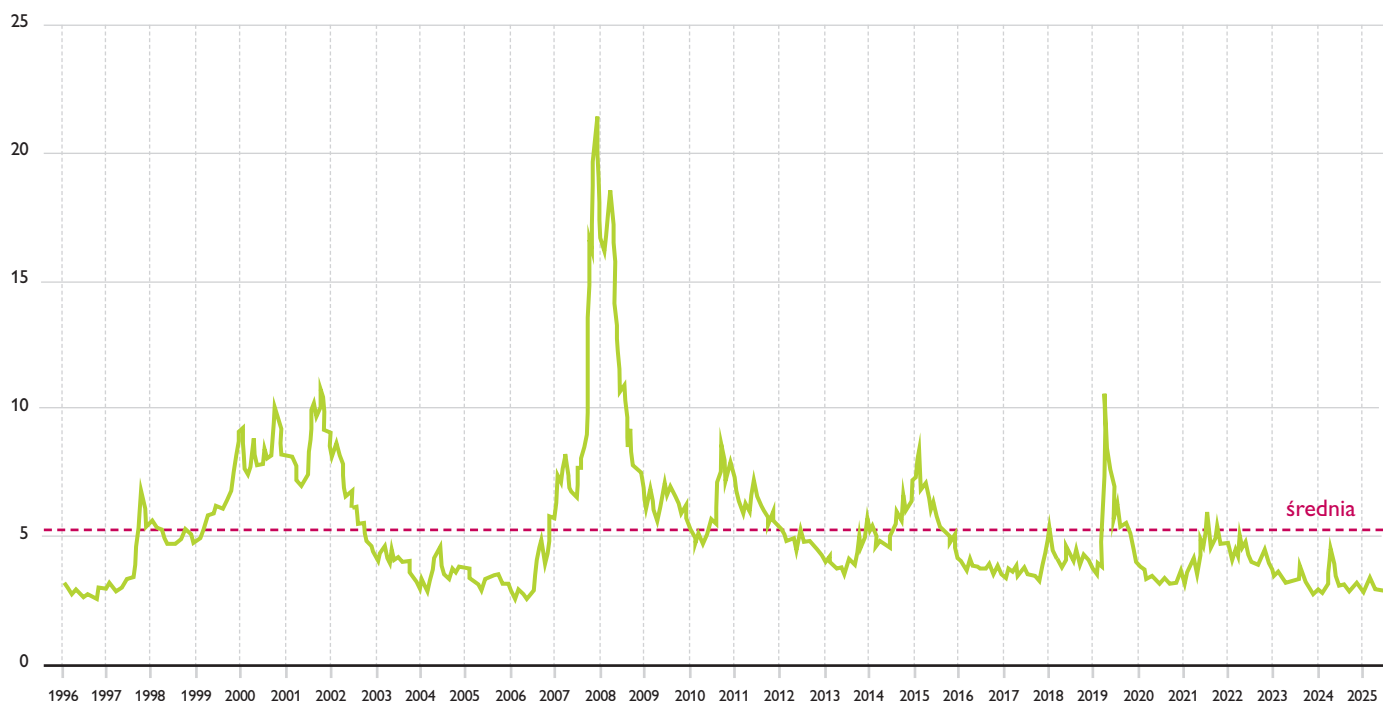
obligacje te są mniej wrażliwe na wzrosty rentowności obligacji skarbowych. Tym niemniej inwestując w ten segment warto brać pod uwagę ryzyko wzrostu spread-ów kredytowych i okresowych przecen, które może mieć miejsce w sytuacji pogorszenia koniunktury w globalnej gospodarce.

Perspektywy dla instrumentów dłużnych na III kwartał 2026 r.

Globalna gospodarka pozostaje relatywnie odporna na szok energetyczny, natomiast podwyższona inflacja w USA i strefie euro wydłuża okres utrzymywania restrykcyjnej polityki monetarnej przez główne banki centralne. W praktyce oznacza to, że III kwartał 2026 r. powinien upłynąć pod znakiem stabilizacji stóp procentowych, ale przy utrzymaniu ostrożnej, a miejscami nawet jastrzębiej retoryki.

Inflacja w Polsce nadal powinna się stabilizować w okolicach odchyłań od celu inflacyjnego NBP. W drugim półroczu nadal spodziewamy się utrzymania stóp procentowych przez NBP na niezmiennym poziomie. Spodziewamy się, że w drugiej połowie 2027 roku Rada Polityki Pieniężnej może wrócić do obniżek stóp. Wiele jednak będzie zależało

Różnice w rentownościach obligacji bez ratingu inwestycyjnego (poziom BB), a rentownością obligacji skarbowych USA oraz średnia historyczna.



Źródło: Millennium TFI na podst. FRED - The ICE BofA Option-Adjusted Spreads (OASs)

Rynek długu w drugiej połowie 2026 roku powinien być traktowany jako źródło bieżącego dochodu odsetkowego, a nie narzędzie do spekulacji pod wzrost cen.

od kształtowania się procesów inflacyjnych oraz zachowania kursu złotego. Obecnie jednak żaden z tych czynników nie wskazuje na potrzebę podwyżek stóp, ale również nie tworzy przestrzeni do ich obniżania w III kwartale 2026 r.

Nie spodziewamy się w najbliższych miesiącach także dalszego szybkiego spadku rentowności instrumentów dłużnych, jaki miał miejsce w drugiej połowie II kwartała 2026 r., ale oczekujemy ich stabilizacji przy okresowej zmienności zależnej od napływających danych makroekonomicznych.

Podsumowując, rynek długu w drugiej połowie 2026 roku naszym zdaniem powinien być traktowany jako źródło bieżącego dochodu odsetkowego, a nie narzędzie do spekulacji pod wzrost cen. Nie uważamy, aby obecnie był odpowiedni moment na zbytnie wydłużanie duracji

portfela, biorąc pod uwagę wciąż występujące ryzyko wzrostu rentowności. Tym samym preferujemy dług o krótkim i średnim terminie zapadalności.

Inwestorzy poszukujący w III kwartale 2026 r. stóp zwrotu przekraczających oprocentowanie bankowych depozytów powinni znaleźć je w segmencie instrumentów dłużnych o krótkiej i średniej duracji, pamiętając przy tym o występujących sporadycznie okresach podwyższonej zmienności. Swoje założenia opieramy głównie na oferowanych przez nie rentownościach, a nie na potencjalnym wzroście cen. Nasze nastawienie do instrumentów dłużnych w kontekście całego 2026 roku nadal pozostaje umiarkowanie pozytywne. Po okresie turbulencji na przełomie I i II kwartału 2026 roku rynek instrumentów dłużnych w naszej opinii nadal oferuje umiarkowanie korzystną relację potencjalnego zysku do ryzyka.



Rynki akcji

Dojrzała hossa szuka nowych liderów

Rekordowe inwestycje w AI, energetykę i infrastrukturę nie tylko wspierają wzrost gospodarczy, ale również tworzą nowych beneficjentów na rynkach akcji.

Pierwsza połowa 2026 roku po raz kolejny pokazała odporność globalnych rynków akcji. Pomimo wzrostu cen energii, napięć geopolitycznych oraz odsunięcia w czasie oczekiwań dotyczących obniżek stóp procentowych, większość głównych indeksów utrzymała wzrostowy trend. Wsparciem pozostawały solidne wyniki przedsiębiorstw, relatywnie dobra kondycja światowej gospodarki oraz utrzymujący się boom inwestycyjny związany z rozwojem sztucznej inteligencji.

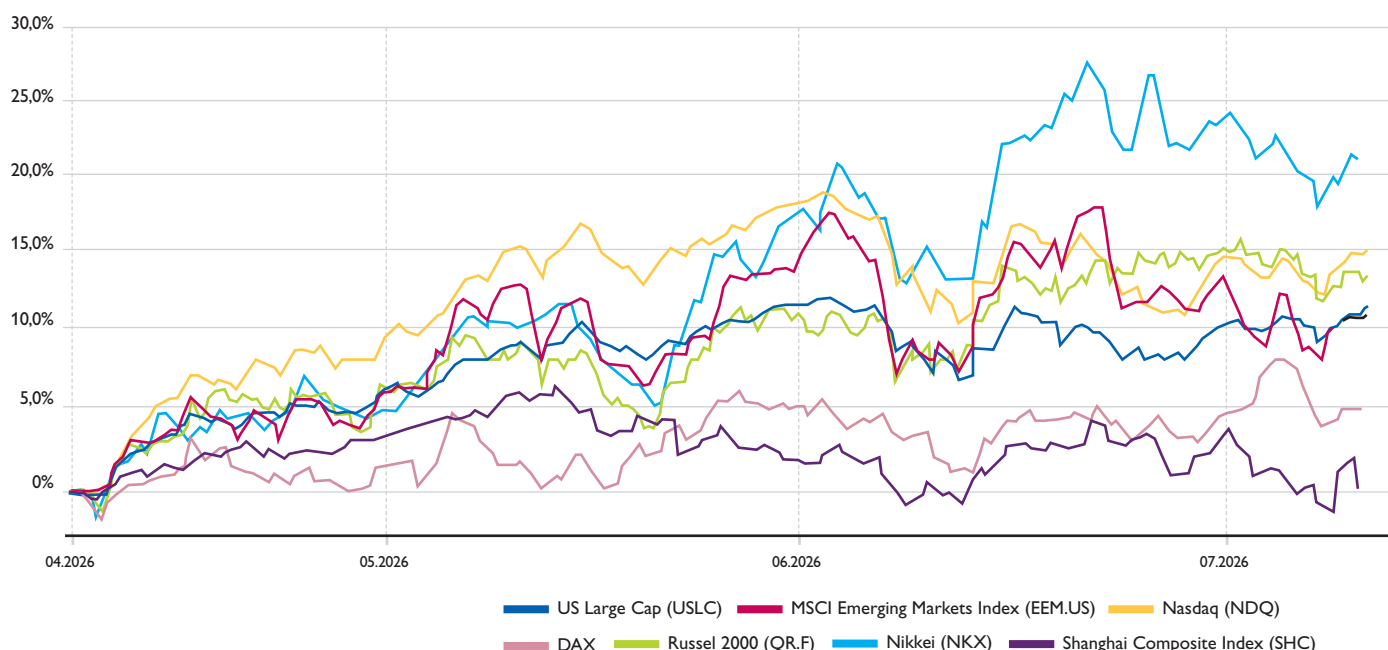
Co istotne, źródła obecnej hossy są ściśle związane z procesami opisanymi w części makroekonomicznej. Rekordowe inwestycje w AI, energetykę i infrastrukturę nie tylko wspierają wzrost gospodarczy, ale również tworzą nowych beneficjentów na rynkach akcji. To właśnie dlatego obecna hossa staje się coraz mniej zależna od pojedynczych spółek technologicznych, a coraz bardziej opiera się na szerszym cyklu inwestycyjnym.

Sztuczna inteligencja napędza kolejny etap wzrostów.

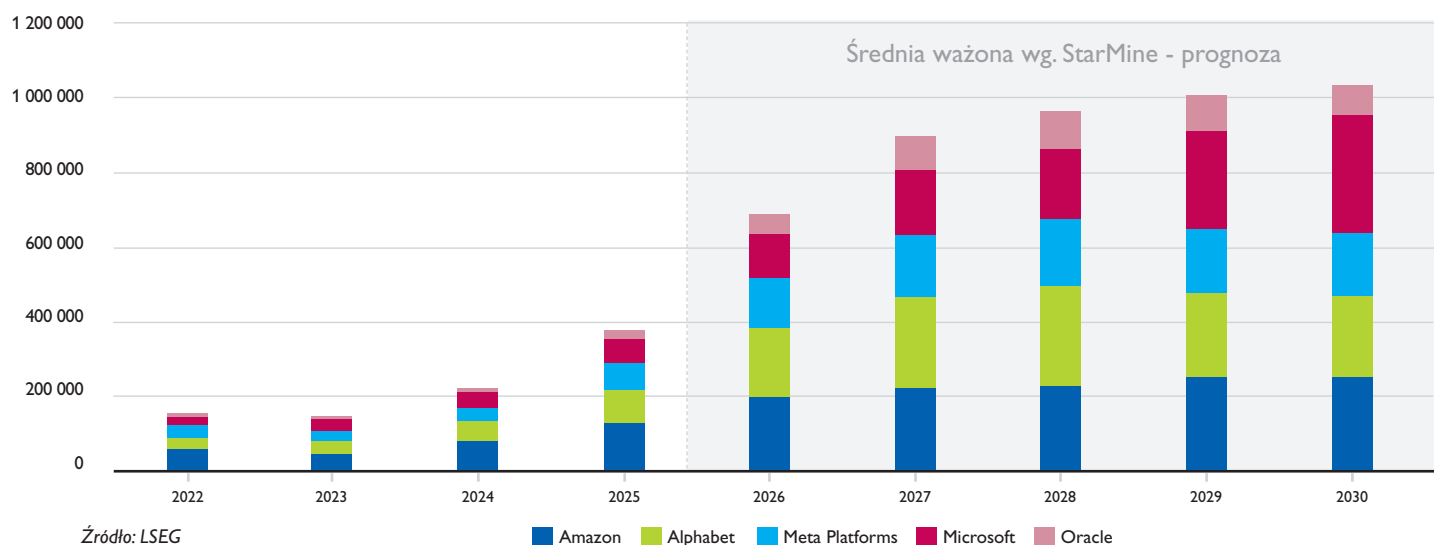
Sztuczna inteligencja pozostaje najważniejszym tematem inwestycyjnym na światowych rynkach. Coraz więcej wskazuje jednak na to, że przechodzimy z etapu fascynacji samą technologią do etapu budowy infrastruktury potrzebnej do jej masowego wykorzystania.

Skala prowadzonych inwestycji pozostaje bezprecedensowa. Wydatki inwestycyjne największych globalnych dostawców usług chmurowych mogą wzrosnąć z około 520 mld USD w 2025 r. do około 730 mld USD w 2026 r. Jednocześnie Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta i Oracle wyemitowali w pierwszych miesiącach roku około 159 mld USD nowego długu, czyli więcej niż przez cały poprzedni rok. To pokazuje, że rewolucja AI nie jest już historią oczekiwań, lecz realnych przepływów kapitału.

II kwartał 2026 roku stał pod znakiem dynamicznych wzrostów indeksów akcji. Względna słabością wykazywał się rynek chiński.



Nakłady największych firm technologicznych na rozwój



Wskaźnik wycen Forward 12M P/E dla amerykańskiego sektora technologicznego nie wskazują na „bańkę”. Dlaczego, skoro ceny nie spadły? Ponieważ wzrosły zyski tych spółek.

Coraz większa część tych środków trafia jednak poza tradycyjny sektor technologiczny. Beneficjentami stają się operatorzy centrów danych, producenci urządzeń elektrycznych, firmy zajmujące się chłodzeniem i zasilaniem infrastruktury cyfrowej oraz przedsiębiorstwa związane z energią i rozbudową sieci przesyłowych.

AI – rewolucja czy bańka?

Wraz z dynamicznym wzrostem wycen spółek związanych ze sztuczną inteligencją coraz częściej pojawiają się porównania do bańki internetowej z przełomu wieków. W naszej ocenie obecna sytuacja jest jednak

zasadniczo inna. Liderzy transformacji AI generują wysokie przepływy pieniężne, rentowność i realne zyski, podczas gdy wiele spółek będących symbolem internetowej gorączki końca lat 90. nie posiadało trwałych modeli biznesowych.

Coraz mniej istotne staje się dziś pytanie, czy AI zmieni gospodarkę, a coraz większego znaczenia nabiera kwestia efektywności ponoszonych nakładów inwestycyjnych. Rynek przechodzi od wyceny potencjału do oceny zwrotu z kapitału. O sukcesie poszczególnych spółek będzie decydowała zdolność przełożenia miliardowych inwestycji na wzrost przychodów, marż i przepływów pieniężnych.

Wskaźnik wycen Forward 12M P/E



Choć symbolem rewolucji AI pozostają amerykańskie spółki technologiczne, coraz większa część korzyści trafia do producentów półprzewodników i pamięci operujących w Azji.

USA pozostają głównym beneficjentem rewolucji AI.

Stany Zjednoczone pozostają najważniejszym rynkiem akcyjnym świata i głównym beneficjentem transformacji technologicznej. Prognozy zakładają wzrost zysków spółek z indeksu S&P 500 o ponad 25% w 2026 r., co byłoby jednym z najlepszych wyników od ponad dwóch dekad. Coraz ciekawsza staje się jednak struktura tego wzrostu. O ile pierwsza fala AI koncentrowała się wokół producentów półprzewodników i największych platform technologicznych, o tyle obecnie coraz większym zainteresowaniem inwestorów cieszą się dostawcy infrastruktury, energetyki, urzędów przemysłowych i rozwiązań wspierających rozwój centrów danych.

Azja staje się strategicznym beneficjentem AI.

Choć symbolem rewolucji AI pozostają amerykańskie spółki technologiczne, coraz większa część korzyści trafia do producentów półprzewodników i pamięci operujących w Azji. Tajwański TSMC pozostaje kluczowym producentem najbardziej zaawansowanych chipów wykorzystywanych w systemach sztucznej inteligencji. Z kolei Samsung Electronics oraz SK Hynix należą do głównych beneficjentów gwałtownego wzrostu popytu na pamięci HBM stanowiące jeden

z fundamentów infrastruktury AI. Nie jest przypadkiem, że Korea Południowa i Tajwan należą do najsilniejszych rynków akcyjnych 2026 roku. To właśnie tam znajduje się coraz większa część globalnego zaplecza technologicznego niezbędnego do dalszego rozwoju sztucznej inteligencji.

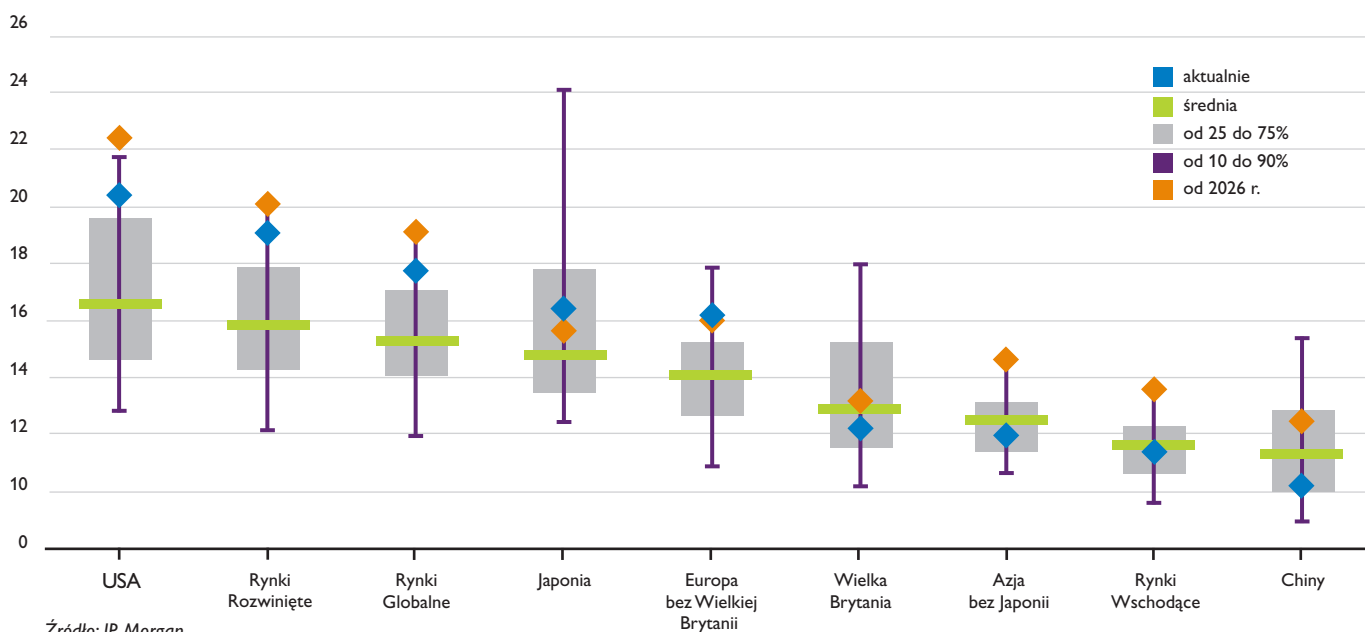
Europa korzysta na powrocie inwestycji infrastrukturalnych.

Europejskie akcje pozostają wyraźnie tańsze od amerykańskich odpowiedników, a perspektywy gospodarcze regionu uległy umiarkowanej poprawie. Wsparciem stają się rosnące wydatki infrastrukturalne, inwestycje związane z bezpieczeństwem energetycznym oraz zwiększone nakłady obronne realizowane przez wiele państw europejskich. W rezultacie coraz większym zainteresowaniem inwestorów cieszą się spółki przemysłowe, infrastrukturalne, budowlane oraz wybrane instytucje finansowe finansujące nowy cykl inwestycyjny.

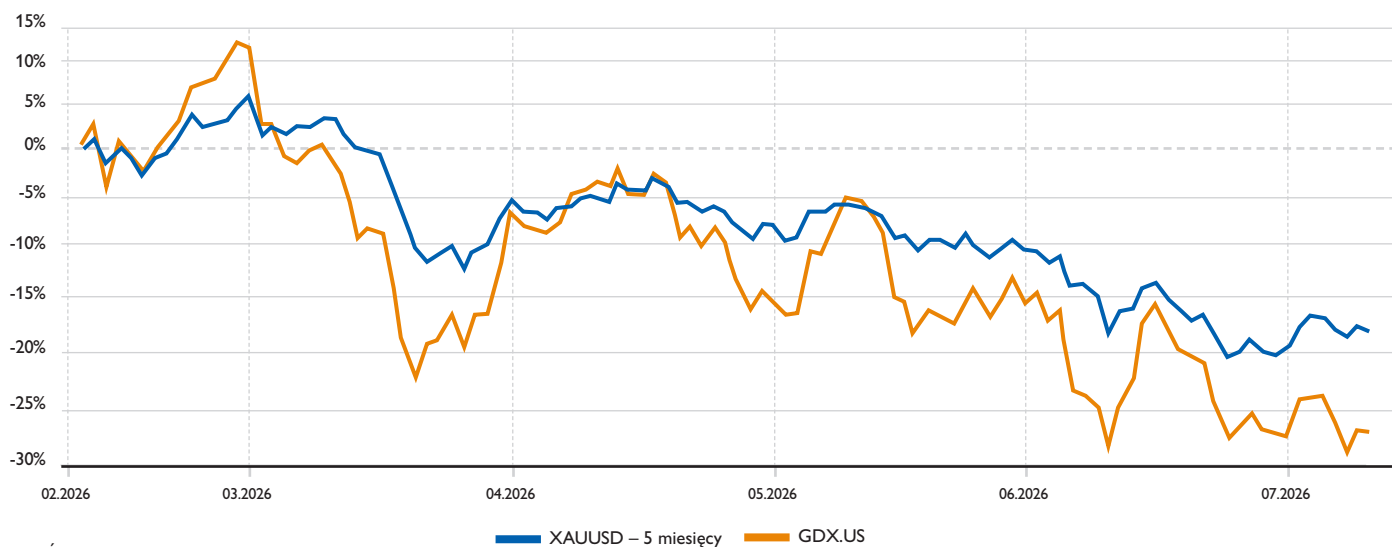
Złoto i spółki wydobywcze – od bezpiecznej przystani do gry na przepływy pieniężne.

Jednym z najciekawszych zjawisk pierwszej połowy 2026 roku było zachowanie rynku złota. Po dynamicznych wzrostach i osiągnięciu historycznych rekordów na początku

Wyprzedzające wyceny akcji Forward 12M P/E są niższe, niż na początku 2026 r. Za trakcyjnością wycen stoją solidne wyniki finansowe spółek.



Spadki cen złota od szczytów na koniec lutego 2026 przełożyły się na dynamiczne spadki w sektorze spółek wydobywających złoto.



Złoto pokazało, że jego historyczna rola jako „przechowalni wartości” potrafi się zmieniać, a sam kruszec na rynku kapitałowym może zachowywać się jak każde inne aktywne finansowe.

roku notowania kruszcu weszły w fazę silnej korekty wraz z częściową poprawą nastrojów na rynkach finansowych. Powodów takiego ruchu może być kilka: realizacja zysków po nienaturalnych wzrostach, rosnące rentowności obligacji skarbowych (też ekwiwalent „bezpiecznej przystani”) czy rozczarowanie brakiem stabilności ceny kruszcu w obliczu eskalacji napięć geopolitycznych. Złoto pokazało, że jego historyczna rola jako „przechowalni wartości” potrafi się zmieniać, a sam kruszec na rynku kapitałowym może zachowywać się jak każde inne aktywne finansowe. Mimo tego złoto pozostaje jednym z najlepiej zachowujących się aktywów ostatnich kilkunastu miesięcy.

Fundamenty rynku pozostają relatywnie mocne. Popyt ze strony banków centralnych utrzymuje się na wysokim poziomie, a inwestorzy nadal postrzegają złoto jako istotny element dywersyfikacji portfela. Złoto pozostaje jednym z niewielu aktywów, które jednocześnie korzystają z podwyższonej niepewności geopolitycznej, zakupów realizowanych przez banki centralne oraz obaw związanych z rosnącym poziomem zadłużenia publicznego na świecie.

Jeszcze ciekawiej wygląda sytuacja spółek wydobywczych. Przy cenach złota znacząco wyższych niż średnia z poprzednich lat wiele przedsiębiorstw sektora generuje rekordowe przepływy pieniężne i utrzymuje wysoką rentowność. Coraz większe znaczenie mają więc nie tylko oczekiwania dotyczące ceny kruszcu, ale także jakość aktywów, polityka dywidendowa i zdolność spółek do generowania gotówki.

Polska korzysta z europejskiego cyklu inwestycyjnego.

W otoczeniu rosnących inwestycji infrastrukturalnych, energetycznych i obronnych polski rynek akcji może należeć do beneficjentów zachodzących w Europie zmian gospodarczych. Struktura warszawskiej giełdy sprawia, że większą rolę odgrywają spółki przemysłowe, budowlane, finansowe i energetyczne niż podmioty technologiczne dominujące na rynku amerykańskim. Dodatkowym wsparciem pozostają relatywnie atrakcyjne wyceny krajowych akcji oraz korzystne perspektywy sektora bankowego. Szczególnie interesujące pozostają przedsiębiorstwa związane z infrastrukturą, budownictwem, przemysłem oraz transformacją energetyczną.



Struktura warszawskiej giełdy sprawia, że większą rolę odgrywają spółki przemysłowe, budowlane, finansowe i energetyczne niż podmioty technologiczne dominujące na rynku amerykańskim.

Nowi liderzy kolejnej fazy hossy.

Pierwsza fala boomu AI była skoncentrowana przede wszystkim wokół największych producentów półprzewodników oraz platform technologicznych. Coraz więcej wskazuje jednak na to, że kolejna faza wzrostu może objąć znacznie szersze grono beneficjentów. Rosnące znaczenie zyskują przedsiębiorstwa związane z energetyką, budową centrów danych, przesyłem energii, automatyką przemysłową oraz infrastrukturą cyfrową. Oznacza to, że potencjalne źródła wzrostu stają się bardziej zróżnicowane niż jeszcze rok temu, a hossa stopniowo rozszerza się poza tradycyjny sektor technologiczny.

Co mogłoby zakłócić obecny scenariusz?

Największym ryzykiem dla rynków akcji pozostaje rozczarowanie tempem monetyzacji inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją. Po kilku latach dynamicznego wzrostu inwestorzy będą oczekiwać coraz wyraźniejszych dowodów na to, że rekordowe nakłady inwestycyjne przekładają się na trwały wzrost wyników finansowych przedsiębiorstw. Dodatkowym źródłem

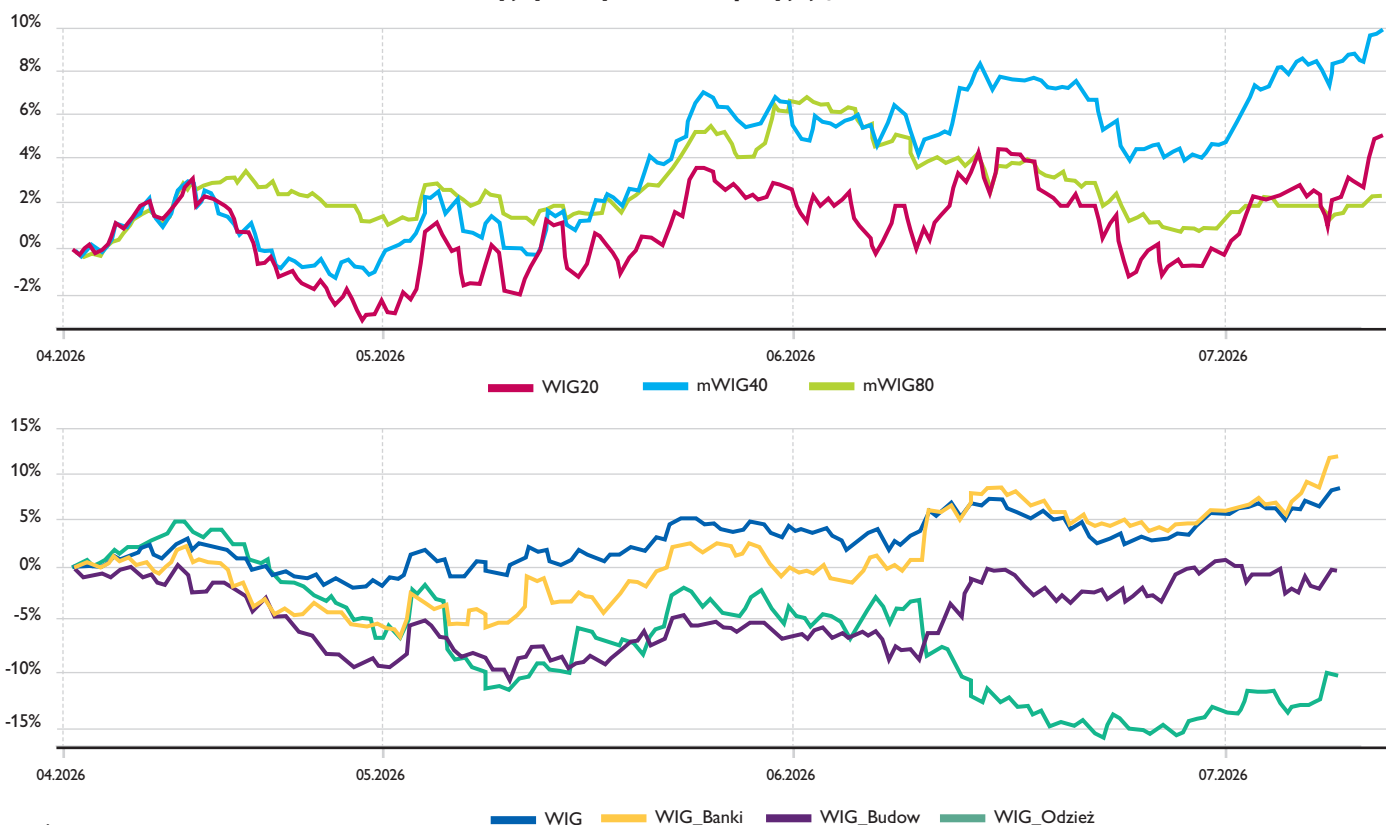
ryzyka pozostają utrzymująca się presja inflacyjna, ewentualny wzrost rentowności obligacji oraz ponowne zaostrzenie napięć geopolitycznych.

Perspektywy na III kwartał

Po bardzo silnych wzrostach obserwowanych w ostatnich kwartałach inwestorzy będą coraz mniej koncentrować się na samej skali inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją, a coraz bardziej na ich efektywności. Kluczowym pytaniem pozostaje już nie to, czy AI zmieni gospodarkę, lecz które przedsiębiorstwa będą w stanie przełożyć rekordowe nakłady inwestycyjne na trwały wzrost przychodów i zysków.

Jednocześnie wiele wskazuje na to, że obecna hossa może dalej się poszerzać. Coraz większą rolę mogą odgrywać sektory infrastrukturalne, przemysłowe, energetyczne oraz spółki uczestniczące w budowie zaplecza niezbędnego do rozwoju sztucznej inteligencji. W takim otoczeniu o wynikach inwestycyjnych może decydować nie tyle wybór konkretnego rynku, ile zdolność identyfikacji nowych liderów korzystających z długoterminowych zmian technologicznych i inwestycyjnych.

GPW pozostaje w centrum zainteresowania inwestorów, dzięki atrakcyjnym wycenom i sprzyjającemu otoczeniu makroekonomicznemu.

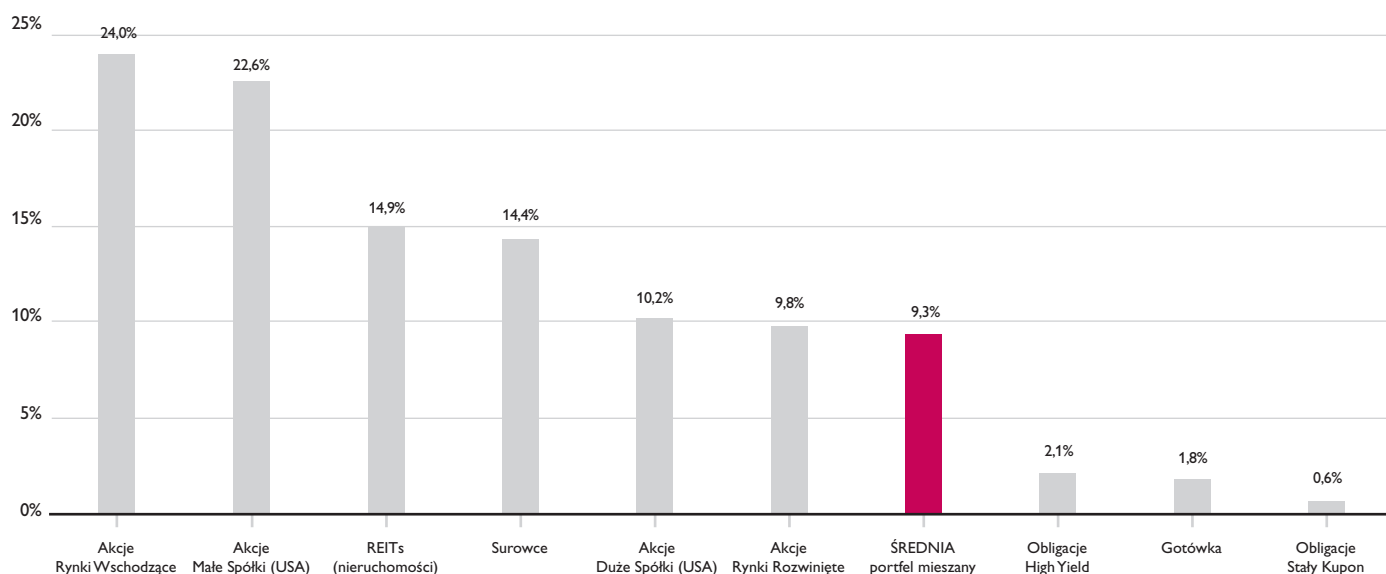


Źródło: stooq.pl

Podsumowanie i wyzwania na III kwartał 2026 roku

Poniżej przedstawiamy Państwu wyniki funduszy z palety Millennium TFI na tle stóp zwrotu głównych grup aktywów, po II kwartale 2026 roku:

Stopy zwrotu głównych klas aktywów YTD na dzień 31.03.2026 r.



Źródło: JP Morgan

Drugi kwartał 2026 roku przyniósł wyraźną poprawę sytuacji na rynkach finansowych po podwyższonej zmienności obserwowanej na przełomie pierwszego i drugiego kwartału. W miarę wygaszania obaw związanych z potencjalnymi skutkami konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz stopniowej poprawy nastrojów inwestorów większość klas aktywów odrobiła wcześniejsze straty. W efekcie wszystkie fundusze dłużne z oferty Millennium TFI zdołały odrobić tegoroczne „dołki”, korzystając z wyraźnego spadku rentowności obligacji obserwowanego po marcowej przecenie. Potwierdziło to nasze wcześniejsze przekonanie, że wzrost rentowności miał w dużej mierze charakter reakcji emocjonalnej na wydarzenia geopolityczne, a nie trwałej zmiany fundamentów rynku obligacji.

W przypadku funduszy mieszanych miniony kwartał ponownie pokazał znaczenie dywersyfikacji oraz aktywnego zarządzania alokacją pomiędzy klasami aktywów. Fundusze Stabilnego Wzrostu oraz Cyklu Koniunkturalnego korzystały ze względnej siły polskiego rynku akcji, który pozostawał jednym z mocniejszych rynków europejskich. Z kolei bardziej defensywny i acykliczny charakter

Stopy zwrotu funduszy z palety Millennium TFI w okresach rocznych

Millennium TFI – Stopy zwrotu w okresach rocznych (dane na dzień 30.06.2026 r.).

Millennium FIO/SFIO	Klasa ryzyka (SRI)	Zalecany okres inwestycji	2026 YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Obligacji Klasyczny	2	1 rok	2,05%	6,17%	5,20%	8,28%	1,34%	-1,9%	0,7%	1,6%	0,7%	2,7%
Instrumentów Dłużnych	3	2 lata	2,21%	9,22%	1,70%	14,12%	-7,19%	-7,1%	3,3%	3,5%	-1,6%	4,3%
Obligacji Uniwersalny	3	1,5 roku	1,94%	6,63%	3,64%	8,23%	-2,78%	0,8%	-0,4%	3,2%	-3,3%	3,5%
Plan Spokojny	2	3 lata	2,44%	7,11%	3,52%	7,18%	-8,51%	0,8%	2,5%	7,2%	-6,7%	1,5%
Stabilnego Wzrostu	3	3 lata	5,34%	17,00%	3,46%	17,81%	-8,63%	2,4%	7,7%	2,2%	-6,3%	4,7%
Plan Wyważony	3	3 lata	4,42%	9,07%	6,17%	10,68%	-12,18%	5,9%	4,1%	11,6%	-8,5%	5,1%
Multistrategia	3	3 lata	8,72%	11,33%	8,16%	19,84%	-8,39%	10,6%	22,9%	10,6%	-11,3%	-0,3%
Cyklu Koniunkturalnego	3	4 lata	9,65%	27,67%	4,39%	21,91%	-11,34%	9,9%	10,8%	9,9%	-12,7%	4,3%
Akcji	4	5 lat	16,19%	29,71%	4,55%	38,18%	-16,16%	18,9%	0,7%	18,9%	-16,4%	10,6%
Dynamicznych Spółek	4	5 lat	18,05%	22,16%	7,67%	41,14%	-16,79%	25,9%	16,7%	9,9%	-22,8%	2,8%
Plan Aktywny	4	5 lat	9,40%	18,56%	17,64%	19,74%	-19,51%	12,1%	9,7%	23,6%	-15,4%	13,8%
Top Sectors	4	5 lat	9,67%	25,52%	13,84%	22,78%	-20,97%					
Indeksowy Akcji Amerykańskich*	4	5 lat	15,48%									
Indeksowy Akcji Europejskich*	4	5 lat	13,67%									
Indeksowy Akcji EM*	4	5 lat	23,19%									
Indeksowy Globalnych Obligacji*	2	2,5 roku	1,85%									
Akcji Rynku Złota**	6	5 lat	-12,87%									

*stopy zwrotu od 27.03.2026 r.

**stopy zwrotu od 31.05.2026 r.

Źródło: Millennium TFI

Funduszu Multistrategia pozwalał skutecznie ograniczać zmienność portfela, przy jednoczesnym utrzymaniu umiarkowanej ekspozycji na rynek akcji i koncentracji na selekcji poszczególnych instrumentów.

Pozytywne zmiany nastrojów na rynkach wspierały również fundusze akcyjne. Wraz z pojawiającymi się sygnałami deeskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz utrzymującą się odpornością światowej gospodarki inwestorzy powrócili do aktywów ryzykownych. Szczególnie cieszy nas fakt, że bardzo dobrze w ten obraz wpisało się uruchomienie funduszy indeksowych Millennium TFI. Nowe rozwiązania, odwzorowujące zachowanie najważniejszych indeksów geograficznych, już w pierwszym kwartale funkcjonowania wypracowały wysokie dwucyfrowe stopy zwrotu, potwierdzając zasadność rozszerzenia oferty o produkty pasywne. Jednocześnie uruchomiony w czerwcu Subfundusz Akcji Rynku Złota rozpoczął działalność w wymagającym otoczeniu. Korekta cen złota oraz jeszcze silniejsza przecena spółek wydobywczych negatywnie wpłynęły na wyniki funduszu w pierwszym miesiącu działalności. Traktujemy jednak tę inwestycję jako rozwiązanie o charakterze długoterminowym, którego potencjał powinien być oceniany w szerszym horyzoncie niż pojedynczy miesiąc funkcjonowania.

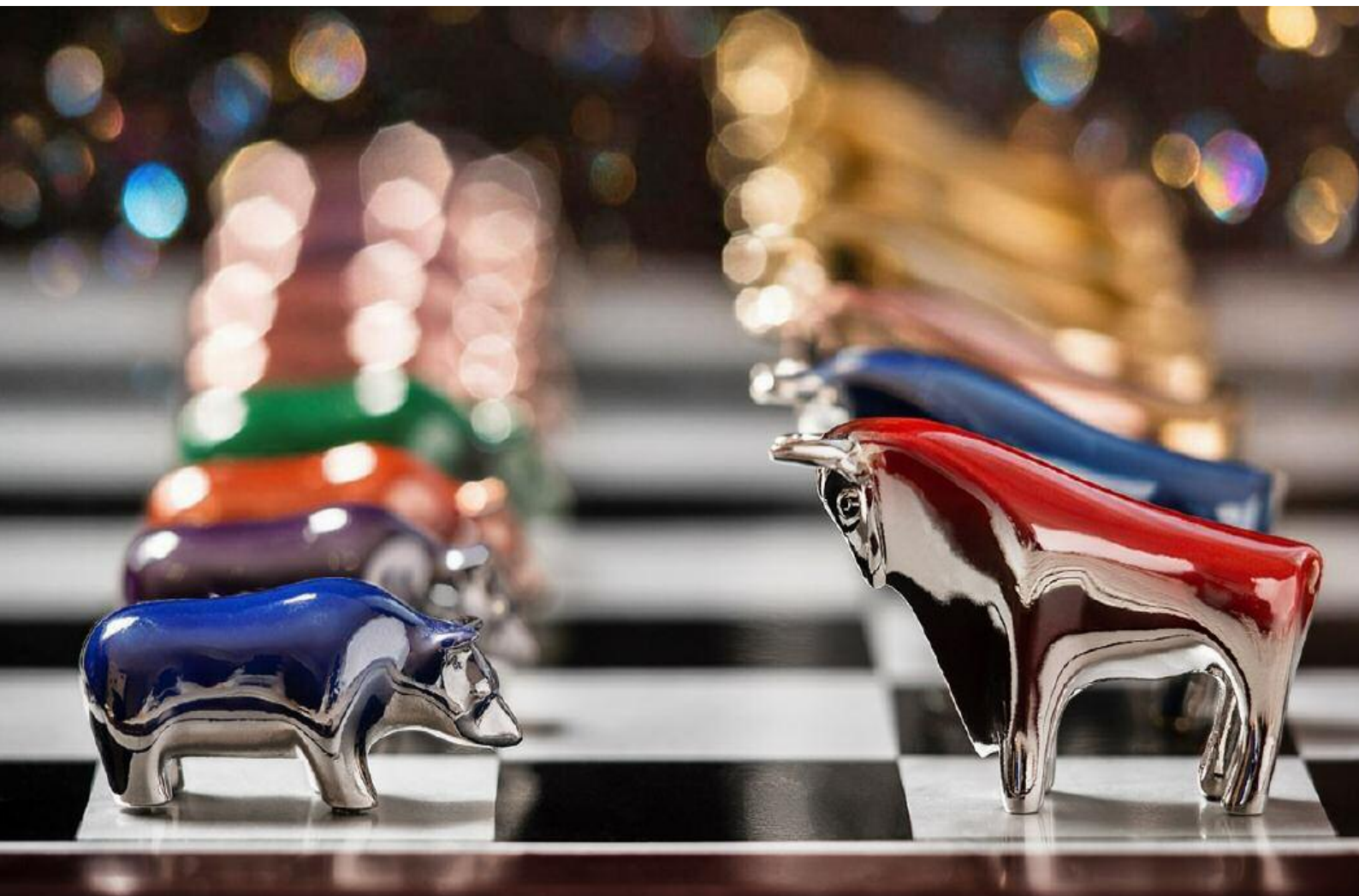
Z perspektywy minionego kwartału pozytywnie oceniamy konsekwentne trzymanie się strategii przyjętej i komunikowanej na początku roku. Podwyższona zmienność wywołana konfliktem na Bliskim Wschodzie po raz kolejny przypominała, jak duży wpływ na krótkoterminowe zachowanie

Duże nadzieje pokładamy w rynkach wschodzących, które pokazały swoją odporność na amerykańskie cła.

rynków mogą mieć emocje i nagłówki medialne. Nie zdecydowaliśmy się jednak na istotne zmiany strategiczne w portfelach, koncentrując się przede wszystkim na czynnikach fundamentalnych. Wielokrotnie podkreślaliśmy, że geopolityka jest trudna do prognozowania i często generuje szum informacyjny, podczas gdy o długoterminowych stopach zwrotu decydują przede wszystkim fundamenty gospodarcze, wyniki przedsiębiorstw oraz poziom wycen.

W świetle przedstawionych wcześniej perspektyw rynkowych i naszego aktualnego nastawienia strategicznego, w najbliższych miesiącach będziemy kontynuować podejście oparte na selekcji oraz dywersyfikacji. W segmencie obligacji utrzymujemy pozytywne nastawienie zarówno do polskich obligacji skarbowych, jak i obligacji korporacyjnych o wysokiej jakości kredytowej, które nadal oferują atrakcyjne poziomy rentowności. W części akcyjnej nadal pozytywnie oceniamy perspektywy rynku europejskiego, wybranych rynków wschodzących oraz polskich spółek z sektora małych i średnich przedsiębiorstw. Neutralne nastawienie utrzymujemy wobec rynku amerykańskiego, gdzie bardzo dobre fundamenty spółek równoważone są przez wysokie oczekiwania inwestorów i relatywnie wymagające wyceny.

Nadchodzące miesiące będą prawdopodobnie okresem, w którym jeszcze większego znaczenia nabierze selekcja inwestycji. Sezon wakacyjny tradycyjnie wiąże się z niższą płynnością i większą podatnością rynków na krótkoterminowe impulsy. W ujęciu taktycznym istotne znaczenie może mieć również sezonowość, która historycznie sprzyjała rynkom akcji w lipcu, natomiast była mniej korzystna dla sierpnia i września. Nie zmienia to jednak naszego długoterminowego podejścia. Nadal koncentrujemy się na identyfikowaniu obszarów oferujących atrakcyjną relację potencjału do ryzyka oraz na konsekwentnej realizacji przyjętych strategii inwestycyjnych, niezależnie od krótkoterminowego szumu informacyjnego.



Millennium TFI – nastawienie do dłużnych klas aktywów w III kwartale 2026 roku.

(+2) bardzo pozytywne	Dłużne Nieskarbowe (IG) (+1) kwartałne	+ Atrakcyjna rentowność w stosunku do obligacji skarbowych; + Relatywna dotychczasowa stabilność przy konflikcie na Bliskim Wschodzie; - Obawy o pogorszenie koniunktury w związku z szokiem energetycznym.
(+1) pozytywne	Dłużne Nieskarbowe (HY) (+1) kwartałne	+ Atrakcyjna rentowność w stosunku do obligacji skarbowych; + Relatywna dotychczasowa stabilność mimo konfliktu na Bliskim Wschodzie; - Historycznie niska premia za ryzyko; - Obawy o pogorszenie koniunktury w związku z szokiem energetycznym..
(0) neutralne	Dłużne Skarbowe (PL) (+1) kwartałne	+ Atrakcyjne poziomy rentowności; + Ewentualne wzrosty stóp procentowych już wycenione przez rynek; + Inflacja pozostająca w celu inflacyjnym NBP; - Mocno ekspansywna polityka fiskalna i socjalna.
(-1) negatywne	Dłużne Skarbowe (USA) (+1) kwartałne	+ Atrakcyjne poziomy rentowności; + Ewentualne wzrosty stóp procentowych już wycenione przez rynek; - Inflacja istotnie powyżej celu Fed; - Mocno ekspansywna polityka fiskalna i socjalna.
(-2) bardzo negatywne	Dłużne Skarbowe (Europa) (+1) kwartałne	+ Atrakcyjne poziomy rentowności; + Ewentualne wzrosty stóp procentowych już wycenione przez rynek; - Umiarkowany wzrost inflacji w strefie euro mimo szoku energetycznego; - Wzmoczone wydatki na infrastrukturę i obronność.
	Dłużne Skarbowe (EMarkets) (0) kwartałne	+ Szansa na ponowne osłabienie USD przy deeskalacji napięć geopolitycznych; + Sprzyjające otoczenie makroekonomicznego; - Nieznany długofalowy wpływ kosztów energii na inflację. - Ryzyko polaryzacji globalnej gospodarki i wrażliwość na eskalację napięć geopolitycznych.

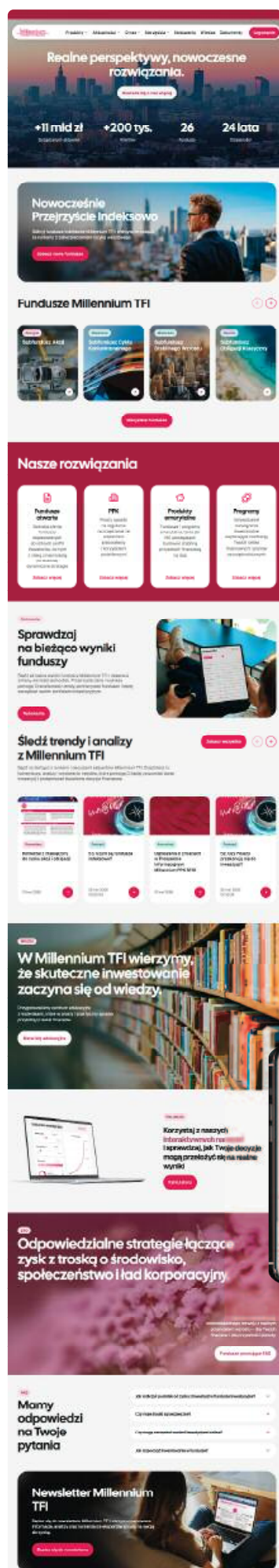
Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Millennium TFI – nastawienie do akcyjnych klas aktywów w III kwartale 2026 roku.

(+2) bardzo pozytywne	Akcje Polskie (MiŚ) (+1) kwartałne	+ Spółki mocniej powiązane z mocnym z sektorem konsumenckim i koniunkturą gospodarczą; + Atrakcyjne wyceny spółek; + Inwestycje infrastrukturalne z KPO mogą wspierać lokalne firmy; - Ryzyko obniżonej płynności przy ryzykach politycznych i geopolitycznych.
(+1) pozytywne	Akcje Polskie (Duże spółki) (0) kwartałne	+ Atrakcyjne wyceny na tle świata i koszyka rynków wschodzących; + Nadal stabilne otoczenie makroekonomiczne; + Podatność na odpływy kapitałów zagranicznych w scenariuszu eskalacji napięć geopolitycznych; - Brak nowych impulsów do wzrostu, przy dużych zyskach od początku roku.
(0) neutralne	Akcje USA (0) kwartałne	+ Solidne fundamenty spółek, szczególnie technologicznych; + Większa dywersyfikacja wzrostów spółek w ramach sektorów gospodarki; + Relatywnie wysokie wyceny i ryzyko realizacji zysków po silnym wzroście w II kw.; - Zakłócenia w łańcuchach dostaw z powodu napięć geopolitycznych i polityki handlowej.
(-1) negatywne	Akcje Europa (+1) kwartałne	+ Atrakcyjniejsze wyceny względem spółek w USA; + Wzmoczone inwestycje w infrastrukturę i obronność oraz w niezależność energetyczną; + Protekcjonizm gospodarczy; - Bariery celne i napięcia geopolityczne oraz duża wrażliwość na szoki energetyczne.
(-2) bardzo negatywne	Akcje Rynki Wschodzące (+1) kwartałne	+ Pozytywne sygnały z otoczenia makroekonomicznego; + Potwierdzona odporność na amerykańskie cła; + Duża niejednorodność gospodarek (nowi liderzy); - Droższa energia i wrażliwość na szoki energetyczne; - Wrażliwość na zawirowania geopolityczne.

Źródło: opracowanie własne Millennium TFI

Tło rynkowe będzie miało również wpływ na potencjalne kierunkowe **decyzje związane z prowadzonymi przez nas strategiami** w ramach Subfunduszy z palety Millennium TFI.



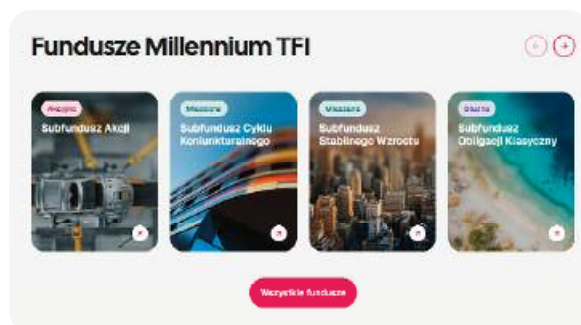
Nowa strona internetowa Millennium TFI

Przedstawiamy nową stronę internetową Millennium TFI na której znajdziesz jeszcze więcej przydatnych informacji. Głęboko wierzymy, że skuteczne inwestowanie to nie tylko produkty. Twoje inwestycje zaczynają się od zrozumienia świata rynków kapitałowych.

Chcemy dostarczać Ci nie tylko narzędzia, ale również wspierać Cię wiedzą, dzięki której możesz czuć się pewniej podejmować bardziej świadome wybory.

Produkty

- Znajdziesz tu informacje o wszystkich naszych funduszach w jeszcze bardziej przyjaznej i przystępnej formie.



Aktualności

- Razem z funduszami uzyskujesz dostęp do naszych cyklicznych newsletterów, Outlooków rynkowych, artykułów i innych komentarzy, dzięki którym możesz być na bieżąco z najważniejszymi wydarzeniami na rynkach kapitałowych.

Kalkulatory

- Dopiero budujesz swój plan finansowy? A może chcesz zasymulować różne warianty portfela inwestycyjnego? Wykorzystaj zestaw nowych kalkulatorów, które pomogą Ci określić ramy i potencjał wybranych strategii.



Wiedza

- Chcesz bliżej poznać niuanse i zasady rządzące rynkiem kapitałowym i lepiej zrozumieć rządzące nim mechanizmy? Nic porstrzeż! Zajrzyj do nowej zakładki „WIEDZA”, w której w łatwy i przystępny sposób wytłumaczmy Ci najważniejsze zjawiska.





Następna Stacja: Inwestycje''

– podcasty Millennium TFI

W każdy poniedziałek możecie znaleźć nowy odcinek Podcastu Millennium TFI „Następna Stacja: Inwestycje!”

JESTEŚMY NA:

Spotify:



<https://open.spotify.com/show/7mt45qcl4rxFaLX3J5CeNY>

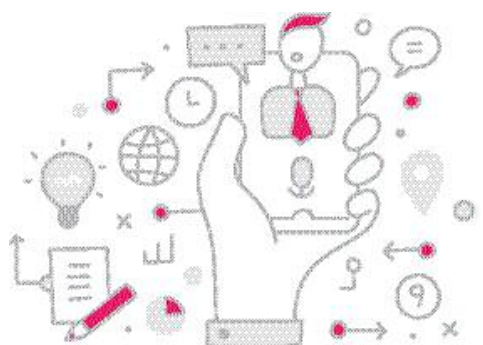
Apple Podcasts:



<https://podcasts.apple.com/pl/podcast/nast%C4%99pna-stacja-inwestycje/id1705638602>

... a wkrótce na innych platformach.

- Kanał przeznaczony jest dla wszystkich - Klientów, Doradców, potencjalnych, obecnych, początkujących i doświadczonych inwestorów – którzy chcą zgłębiać wiedzę w dziedzinie inwestycji.
- Znajdziesz u nas nie tylko podstawy, ale też wiele ciekawych tematów związanych z funduszami i rynkiem inwestycyjnym.



Ryzyka związane z inwestowaniem w fundusze

- **Ryzyko branży** – ryzyko związane z zainwestowaniem aktywów w instrumenty i produkty finansowe jednej branży. Brak dywersyfikacji inwestycji pod względem branżowym.
- **Ryzyko kredytowe** – ryzyko niedotrzymania warunków emisji papierów wartościowych przez drugą stronę umowy, m.in. utraty wypłacalności emitenta, skutkująca utratą części aktywów funduszu.
- **Ryzyko krótkookresowych zmian cen** – ryzyko występujące na skutek zmienności nastrojów panujących na rynku wśród inwestorów.
- **Ryzyko kursu walutowego** – dotyczy inwestycji w walucie obcej i jest związane z niepewnością co do kształtowania się przyszłego kursu walutowego.
- **Ryzyko niedopuszczenia papierów wartościowych emitenta** do obrotu na rynku regulowanym.
- **Ryzyko płynności** – ryzyko związane z trudnością ze sprzedażą lub nabyciem instrumentów i produktów finansowych.
- **Ryzyko podatkowe** – ryzyko zmiany przepisów podatkowych.
- **Ryzyko prawne** – ryzyko zmiany przepisów prawnych.
- **Ryzyko rozliczenia** – ryzyko nierozliczenia w terminie transakcji zawartych przez fundusz inwestycyjny, spowodowane m.in. zawodnością systemów informatycznych.
- **Ryzyko rynkowe** – ryzyko związane z koniunkturą rynkową; głównymi czynnikami wrażliwości są m.in. poziom inflacji, stopy procentowej, bezrobocia, deficytu budżetowego.
- **Ryzyko stopy procentowej** – ryzyko niestabilności stóp procentowych.
- **Ryzyko utraty kapitału.**
- **Ryzyko związane z koncentracją aktywów bądź rynków** – ryzyko związane z brakiem dywersyfikacji portfela inwestycyjnego względem poszczególnych aktywów bądź rynków.
- Wysokość opłat.
- Złożoność produktów.



Zapraszamy do kontaktu z nami!



www.millenniumtfi.pl

www.millenniumtfi.pl/komentarze.html



Millennium
fundusze inwestycyjne

Ważne informacje: Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (słownie: dziesięć milionów trzysta tysięcy złotych)(dalej: „Towarzystwo”) prowadzi działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz Kluczowymi Informacjami oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dołożą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.