

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
9.10.2025 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Stopy procentowe w Polsce ponownie w dół

Poprawa perspektyw inflacyjnych skłoniła Radę Polityki Pieniężnej do kontynuacji cyklu luzowania polityki pieniężnej – we wrześniu stopy procentowe zostały obniżone o kolejne 25 pb., a główna stopa NBP spadła do 4,50%. To już czwarta obniżka stóp w tym roku – co daje łączny spadek o 1,25 pkt. proc. W świetle ostatnich danych z gospodarki taka decyzja RPP była najbardziej racjonalna. Za cięciem stóp przemawiały m.in.: niższy od oczekiwań odczyt inflacji konsumenckiej we wrześniu (2,9% r/r), przedłużenie mrożenia cen prądu dla mieszkańców i spadek dynamiki wynagrodzeń w przedsiębiorstwach. **Prognozowany na 2026 r. spadek inflacji w okolicie celu NBP (2,5%) powinien przełożyć się na dalsze obniżki stóp procentowych – w tym głównej stopy do 3,50-3,75%.**



AKCJE

Dobre nastroje na Wall Street na starcie sezonu wynikowego

W otoczeniu nowych rekordów ustanawianych przez indeksy S&P 500 i technologiczny Nasdaq – oraz tzw. government shutdown, czyli zawieszenia prac części agencji federalnych w USA – startuje sezon publikacji wyników finansowych amerykańskich spółek na III kwartał 2025 r. Konsensus rynkowy zakłada, że dynamika zysków (EPS) może spowolnić do 6% r/r względem 11% r/r w poprzednim kwartale. Warto jednak pamiętać, że zgodnie z tradycją oczekiwania są ustawione dość nisko, a rzeczywiste zyski zwykle przewyższają oczekiwania analityków. Tak może być i tym razem. Według danych zebranych przez FactSet spośród spółek z S&P 500 publikujących tzw. guidance, pozytywnymi prognozami zysków na ten kwartał podzieliło się 56 firm – to najwięcej od drugiego kwartału 2021 r. Kluczowymi wątkami do obserwacji pozostają działania mające na celu obronę marż przez spółki, szczególnie w kontekście możliwego negatywnego wpływu cel Trumpa na wyniki.

W tym tygodniu nastroje inwestorów na Wall Street poprawiły się po publikacji protokołu z ostatniego posiedzenia Fed, który wskazuje na zgodę co do dalszych obniżek stóp. Powrócił też entuzjazm wokół spółek powiązanych ze sztuczną inteligencją (AI), który przykrył podnoszone ostatnio obawy o narastanie bańki spekulacyjnej wśród spółek technologicznych.

Kalendarium inwestora: Październikowa edycja raportu MFW The World Economic Outlook (14.10), Polska: inflacja konsumencka we wrześniu – fin (15.10), USA: sprzedaż detaliczna (16.10) i produkcja przemysłowa (17.10) we wrześniu.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 924,32	0,70%	18,70%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	746,16	1,44%	30,02%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 753,72	0,63%	14,83%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	573,79	1,62%	12,84%
WIG (akcje polskie)	108 295,90	1,10%	36,41%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	557,39	-0,04%	2,35%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 055,95	0,26%	11,04%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 172,20	0,10%	6,90%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 281,46	0,14%	5,35%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 8.10.2025 r.
YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Decyzja RPP wsparła krótkoterminowe obligacje

Rentowność 2-letnich obligacji skarbowych Polski spadła poniżej 4,20%, tj. poziomu obserwowanego ostatnio w 2022 r. To właśnie ten segment polskich papierów skarbowych w największym stopniu skorzystał na wrześniowej obniżce stóp procentowych NBP. W przypadku obligacji 10-letnich reakcja rynku była bardziej wyważona. Poza niewielkim spadkiem rentowności – który oznacza wzrost cen obligacji na rynku wtórnym – pozytywnym akcentem było zawężanie spreadu asset swap (ASW), czyli różnicy między rentownościami obligacji skarbowych a poziomem stawek IRS pokazujących oczekiwania dotyczące poziomu przyszłych stóp procentowych. Mierzony marżą ASW poziom premii za ryzyko, której żądają inwestorzy w zamian za kupno obligacji, dla 10-letnich papierów skarbowych spadł do ok. 93 pkt. bazowych. Poza czynnikami krajowymi rodzimym obligacjom skarbowym pomogły sygnały z Niemiec, gdzie słabszy odczyt produkcji przemysłowej przełożył się na spadek rentowności Bundów.

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

