

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
23.10.2025 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Ożywienie w polskiej gospodarce nabiera tempa

Opublikowane ostatnio przez GUS „twarde” dane podtrzymują oczekiwania przyspieszenia wzrostu PKB w trzecim kwartale 2025 r. powyżej 3,5% r/r, a także dalszej poprawy aktywności krajowej gospodarki w bieżącym kwartale. Sprzedaż detaliczna była we wrześniu realnie o 6,4% wyższa niż przed rokiem. Łącznie z silnym wzrostem sprzedaży usług (dane do lipca) stanowi to potwierdzenie, że krajowi konsumenci są w dobrej formie. **Szacujemy, że w III kw. 2025 dynamika konsumpcji mogła być zbliżona lub nieco wyższa od 4,5% r/r zanotowanej kwartał wcześniej. Ożywienie popytu konsumpcyjnego w zbliżonym tempie powinno być kontynuowane, stanowiąc główny filar wzrostu gospodarczego w Polsce.** Nie oczekujemy jednak „zakupowej euforii” przy spokojniejszym niż dotąd wzroście realnych dochodów, tj. wolniejszym wzroście nominalnych dochodów i już nie tak szybkim spadku inflacji. Poza silnikiem w postaci konsumpcji coraz większe znaczenie w PKB powinien mieć wzrost inwestycji w środki trwałe.

Warto też odnotować, że w październikowym badaniu koniunktury GUS w ujęciu odsezonowanym odnotowano poprawę nastrojów przedsiębiorstw w większości uwzględnionych działów. Kalkulowany przez nas wskaźnik dla całej gospodarki wzrósł i obecnie znajduje się najwyżej od czasu pocovidowego ożywienia w 2021 r.



AKCJE

Dobre nastroje na GPW

Od połowy października na warszawskiej giełdzie utrzymują się dobre nastroje, które wyniosły główny indeks polskich akcji o kilka procent w górę. W rezultacie **WIG powrócił w pobliże ustanowionego w sierpniu 2025 r. rekordu wszech czasów.** Głównych źródeł tego optymizmu upatrywalibyśmy za granicą – na Wall Street mieliśmy mocny start sezonu wynikowego, Fed podtrzymuje wolę kontynuacji obniżek stóp procentowych, a USA i Chiny zapowiadają powrót do negocyjnego stołu. Wzrosty cen polskich akcji korespondują z pozytywnym wydźwiękiem ostatnich danych z polskiej gospodarki, które wzmacniają oczekiwania na solidne wyniki finansowe krajowych spółek. Zgodnie z sezonowym wzorcem czwarty kwartał to dobry czas dla polskich akcji i ostatnie wzrosty na GPW stanowią dobry prognostyk na końcówkę roku.

Kalendarium inwestora: USA: decyzja FOMC ws. stóp procentowych (29.10), USA i strefa euro: odczyt PKB za III kw. 2025 – wst. (30.10), Strefa euro: decyzja EBC ws. stóp procentowych.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 833,85	0,49%	17,92%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	750,69	1,07%	30,81%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 699,40	0,42%	13,90%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	572,29	0,80%	12,94%
WIG (akcje polskie)	110 937,60	2,03%	39,72%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	563,37	0,38%	3,45%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 067,32	0,76%	12,24%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 187,11	0,32%	7,61%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 287,10	0,19%	5,82%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 22.10.2025 r.
YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Obligacje rządowe kontynuują dobrą passę

Na świecie znajdujemy się w środowisku spadających stóp procentowych. Perspektywa ta zachęca inwestorów do kupowania obligacji skarbowych – zgodnie ze strategią „lepiej mieć niż nie mieć”. Takie chłodne, racjonalne podejście przełożyło się na wzrost cen papierów notowanych na rynku. W Stanach Zjednoczonych rentowności 10-letnich **US Treasuries powróciły do poziomu w września 2024 r. W Polsce dochodowość obligacji 10-letnich jest w okolicach 5,35%, a 2-letnich w pobliżu 4,00%.**

W przyszłym tygodniu decyzję w sprawie stóp podejmie bank centralny USA. „Gołębie” komentarze przedstawicieli Fed już od jakiegoś czasu sugerują, że ze względu na słabnący amerykański rynek pracy polityka monetarna zostanie złagodzona. Z kolei w Polsce kolejne posiedzenie RPP odbędzie się na początku listopada, wówczas poznamy też nową projekcję inflacji. Jest spora szansa na kolejne cięcie stóp procentowych. Nawet w przypadku jego braku już teraz oczekiwane jest relatywnie szybkie zejście głównej stopy NBP do 4,00% – co stanowi argument dla kupujących polskie obligacje.

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

