

Co słychać na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
11.12.2025 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Za oceanem zgodnie z „planem”

W środę amerykański Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) dokonał trzeciej w tym roku – powszechnie oczekiwanej przez inwestorów – obniżki stóp procentowych o 25 pb., sprowadzając je do przedziału 3,50-3,75%. Pozytywnym zaskoczeniem okazał się nieco łagodniejszy, niż się spodziewano, ton szefa amerykańskiego banku centralnego, towarzyszący tej decyzji. Uwagę banku centralnego USA w większym stopniu przykuwa sytuacja na rynku pracy, podczas gdy na dalszy plan odsunęły się obawy o inflację. W ocenie Fed efekt podwyżek ceł Donalda Trumpa będzie krótkotrwały i nie wygeneruje długotrwałej presji inflacyjnej, co znalazło odzwierciedlenie w obniżonych prognozach inflacji PCE. Z drugiej strony inflacja w USA – choć znacząco spadła względem szczytów z połowy 2022 r. – do 2-procentowego celu Fed ma powrócić dopiero w końcu 2027 r. To dlatego Jerome Powell ocenił, że urzędnicy są w dobrej pozycji, aby poczekać z kolejnymi cięciami. Bazowo ma to być po jednej obniżce o ćwierć punktu procentowego w latach 2026-2027.

Zachowawcza narracja Fed nie przekreśla szans na głębsze i szybsze cięcia. Już na styczniowym posiedzeniu komitetu będą znane dane amerykańskiego z rynku pracy: z listopada (16 grudnia) i z grudnia (9 stycznia). Nie można wykluczyć, że informacje te pokażą znacznie gorszy obraz rynku pracy niż dotychczasowe – i zmuszą do poważnej dyskusji o obniżce.



AKCJE

Powrót obaw o zwrot z inwestycji z AI

Globalne rynki finansowe już od jakiegoś czasu żyły grudniowym posiedzeniem Fedu, a główne indeksy Wall Street poruszały się dość leniwie. W pierwszej reakcji na grudniową obniżkę stóp w USA giełdy nabrały rozpędu, a główny indeks S&P500 otarł się o historyczny rekord. **Początkowy optymizm ulotnił się po publikacji rozczarowujących wyników przez Oracle. Raport giganta w zakresie oprogramowania i rozwiązań chmurowych ożywił obawy inwestorów o to, czy – i kiedy – gigantyczne nakłady spółek technologicznych na inwestycje związane ze sztuczną inteligencją (AI) przetożą się na poziom zysków uzasadniający ich obecne wyceny. Szczególnie że część tych inwestycji będzie realizowana „na kredyt”.** Dla zobrazowania skali, w tym roku tylko cztery spółki określane jako „hyperscalers”, tj. Alphabet, Amazon, Meta i Microsoft mają wydać na ten cel ponad 370 mld USD. A w 2026 r. ten trend ma być kontynuowany.

Prognozy największych banków inwestycyjnych dla amerykańskich akcji na 2026 r. są umiarkowanie pozytywne. Najbardziej optymistyczne prognozy wskazują, że indeks S&P 500 może ponownie zaliczyć dwucyfrowy wzrost. U podstaw takiego scenariusza leży zakładany dalszy wzrost zysków (EPS) amerykańskich spółek, w którym „wspaniała siódemka” wciąż ma odgrywać istotną rolę.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	14 180,86	0,53%	20,88%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	753,54	0,76%	31,30%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 886,68	0,54%	17,09%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	578,17	0,34%	13,90%
WIG (akcje polskie)	112 365,40	2,20%	41,20%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	557,96	-0,40%	2,46%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 076,90	-0,38%	13,24%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 207,91	-0,24%	8,66%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 298,21	-0,01%	6,72%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 10.12.2025 r. YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Świąteczny prezent od Fed

Łagodniejszy ton prezesa J. Powella towarzyszący grudniowej obniżce stopy funduszy federalnych w USA poprawił nastroje na rynkach obligacji. Inwestorzy obstawiają, że do końca 2026 r stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych zostaną obcięte dwa razy po 25 pb. – są więc w tym względzie bardziej optymistyczni niż decydenci.

Umocnienie amerykańskich obligacji (US Treasuries) wsparło także polskie papiery skarbowe, które w ostatnich dniach przed decyzją ws. stóp procentowych w USA borykały się z chwilową słabością wynikającą z gorszych nastrojów za granicą, w tym w Europie. Na Starym Kontynencie rentowności obligacji rosty (ceny spadały) po tym, jak rynek zaczął wyceniać podwyżki w strefie euro w horyzoncie roku, co zbiegło się w czasie ze spekulacjami o możliwej zmianie przewodnictwa w EBC. Równocześnie inwestorzy obawiali się bardziej „jastrzębiego” przekazu szefa amerykańskiego banku centralnego – co jednak się nie ziszcilo. Po bardzo dobrym roku perspektywy dla polskich obligacji długoterminowych (TBSP.Index) pozostają pozytywne.

Kalendarium inwestora: Polska: inflacja bazowa w listopadzie (16.12), USA: inflacja konsumencka w listopadzie (18.12). Japonia: decyzja BoJ ws. stóp procentowych (19.12).

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

