

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
22.01.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Większa wiara MFW w siłę globalnej gospodarki

W tym roku światowa gospodarka ma szansę urosnąć o 3,3%, a inwestycje w technologie, zwiększenie wydatków przez państwa (impuls fiskalny), wsparcie gospodarek przez banki centralne (impuls monetarny) oraz zdolność adaptacji sektora prywatnego zrównoważą zmiany w polityce handlowej – wynika ze styczniowej prognozy Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Najnowszy szacunek jest o 0,2 pp. wyższy niż w raporcie *World Economic Outlook* z października 2025 r.

Wśród czynników ryzyka dla pozytywnego scenariusza wskazywane są skutki ewentualnego rozczarowania sztuczną inteligencją (AI) oraz eskalacji napięć geopolitycznych i handlowych. W ostatnich dniach niepokój wśród inwestorów wzbudziła groźba nałożenia przez Amerykanów dodatkowych ceł na towary z części państw europejskich w związku z ich sprzeciwem wobec zamiarów przejęcia Grenlandii przez USA, która spotkała się ze stanowczą odpowiedzią Europy i zapowiedzią możliwych działań odwetowych. Podczas forum ekonomicznego w Davos prezydent USA Donald Trump wycofał się jednak z tych cel i ogłosił osiągnięcie wstępnego porozumienia z NATO dotyczącego przyszłości Grenlandii.



OBLIGACJE

Polskie obligacje mocne w obliczu globalnych perturbacji

W ostatnich dniach przez globalne rynki obligacji przetoczyły się dwa silne impulsy, które wywołały wśród inwestorów odwrót od ryzyka (tzw. risk-off). W Japonii doszło do gwałtownej przeceny długu, a rentowność 40-letnich obligacji rządowych po raz pierwszy w historii przebiła 4%. To pokłosie obaw o wypłacalność kraju w obliczu planowanego zwiększenia wydatków (pomysł wprowadzenia zerowego podatku na żywność na dwa lata) przy jednym z najwyższych na świecie poziomów długu do PKB. Drugi cios nadszedł ze strony Białego Domu, który przy pomocy szantażu celnego chciał wymusić pozytywną dla USA decyzję ws. Grenlandii. Kumulacja tych zdarzeń spowodowała, że na wielu światowych rynkach inwestorzy zaczęli domagać się większej premii za ryzyko z tytułu posiadania obligacji o dłuższych terminach zapadalności.

Polskie obligacje tylko przejściowo znalazły się pod presją i ostatecznie wykazały się znaczną odpornością na tę globalną zawieruchę, a indeks TBSP kontynuuje marsz w górę. Niezmiennie imponuje utrzymujący się od początku roku popyt na polskie obligacje. Rentowność 5-letnich papierów skarbowych spadła już poniżej 4,50%, tj. do poziomów z początku 2022 r. Na uwagę zasługuje też ogromne zainteresowanie obligacjami zmiennokuponowymi (WZ) oraz bardzo dobre zachowanie obligacji inflacyjnych (IZ).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	14 335,91	-0,86%	0,92%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	808,28	0,08%	5,45%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 875,62	-0,74%	0,44%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	602,67	-1,45%	1,77%
WIG (akcje polskie)	120 869,10	-0,37%	3,10%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	557,43	-0,46%	-0,28%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 087,90	-0,04%	0,09%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 241,82	0,28%	0,75%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 314,97	0,39%	0,71%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 21.01.2026 r.
YTD – od początku roku.



AKCJE

Przebudzenie krajowych „misiów”

Akcje małych i średnich spółek notowanych na GPW w Warszawie – po uspokojeniu nastrojów na globalnych rynkach wynikającym z deeskalacji transatlantyckiego sporu o Grenlandię – przystąpiły do kontynuacji dynamicznego ruchu wzrostowego zapoczątkowanego w okolicach świąt. Niedawno indeksy mWIG40 i sWIG80 wspięły się na nowe szczyty i obecnie znajdują się w ich pobliżu. Poprawę sentymentu inwestorów do krajowych „misiów” widać było już w końcówce roku, co znalazło odzwierciedlenie również w napływach do funduszy. Według danych serwisu Analizy.pl w grudniu fundusze małych i średnich spółek zasililo 108 mln zł świeżego kapitału, co stanowiło najlepszy miesięczny wynik sprzedażowy w tej grupie w całym 2025 r. Przewidujemy, że w tym roku małe i średnie spółki mają szansę przejść od blue chipów z WIG20 koszulkę lidera wzrostów. Sprzyjać będzie temu prognozowana silna koniunktura gospodarcza w Polsce przy niskiej inflacji.

Kalendarium inwestora: Polska: sprzedaż detaliczna w grudniu (26.01), USA: decyzja FOMC ws. stóp procentowych (28.01), USA: raport nt. wydatków Amerykanów, w tym inflacja PCE (29.01).

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

