

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
5.02.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

„Gołębi” akcent w komunikacie RPP

W lutym, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe w Polsce dotychczasowym poziomie. Główna stopa NBP nadal wynosi na 4,00%. W uzasadnieniu do decyzji uwagę zwraca nowy, „gołębi” element tagodzący wydźwięk całego komunikatu. Perspektywy inflacji nakreślone przez członków Rady na ten rok są zgodne z prognozami rynkowymi i pozwalają oczekiwać niższego jej przebiegu w marcowej projekcji banku centralnego.

Od drugiego kwartału ub.r. dynamika wzrostu cen w Polsce spada, z grubsza, zgodnie z przewidywaniami. Według naszych szacunków w styczniu inflacja powinna spaść poniżej 2% r/r i poniżej tego pułapu pozostać do kwietnia. Ponadto na początku tego roku można spodziewać się wyraźnego spadku rocznej dynamiki wynagrodzeń związanego z mniejszą skalą podwyżki płacy minimalnej niż w poprzednich latach. Wspiera to oczekiwania na dalsze luzowanie polityki pieniężnej przez RPP. Podtrzymujemy opinię, że najbliższa obniżka może nastąpić już w marcu. Obecnie rynek (wg Refinitiv) wycenia dwie obniżki po 0,25 pp. do czerwca, i niemal jeszcze jedną pełną obniżkę do końca 2026 r.



AKCJE

Druga twarz AI: spółki software'owe pod presją

Dotychczas w kontekście sztucznej inteligencji (AI) przeważała narracja o szansach związanych z trwającą rewolucją technologiczną. W ostatnich dniach do głosu doszedł marginalizowany dotąd aspekt potencjalnych ofiar tej rewolucji. Inwestorzy przestraszyli się, że rozwój AI zepsuje biznes spółkom informatycznym – a szczególnie firmom produkującym oprogramowanie i działającym w modelu SaaS (Software-as-a-Service) opartym na regularnych, przewidywalnych przychodach ze sprzedaży licencji. W Stanach Zjednoczonych, ale także na innych światowych rynkach doszło do wyprzedzającej sprzedaży spółek software'owych, a rykoszetem dostał również indeks WIG-informatyka, w którym największy udział ma Asseco Poland. W tym otoczeniu taniały także inne spółki technologiczne, w tym akcje gigantów powiązanych AI – chociaż nie wszystkich. Rzutowało to na kondycję indeksu S&P 500, jako że spółki IT odpowiadają za ponad 1/3 jego kapitalizacji.

W obliczu odwrotu od spółek IT honoru Wall Street bronią spółki z tradycyjnych branż oraz giełdowe „misie”. Od początku roku na nowojorskiej giełdzie widać wyraźną przewagę spółek wartościowych (S&P 500 Value) nad wzrostowymi (S&P 500 Growth). Kapitał odważniej płynie też do spółek małych (S&P 500 SmallCap 600) oraz średnich (S&P 500 MidCap 400). Także na GPW – gdzie główny indeks WIG ustanowił w środę nowy rekord wszech czasów – mniejsze spółki radzą sobie bardzo dobrze. Według danych serwisu Analizy.pl w styczniu fundusze akcji polskich małych i średnich spółek uplasowały się na najniższym stopniu podium zestawienia ze średnim wynikiem 8,4%.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	14 452,50	-1,04%	1,74%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	836,96	-1,54%	9,19%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 882,72	-1,37%	0,54%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	618,12	1,58%	4,04%
WIG (akcje polskie)	127 584,00	1,61%	7,93%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	558,03	-0,07%	-0,18%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 095,44	0,12%	0,78%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 249,09	0,10%	1,14%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 316,52	0,03%	0,89%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 4.02.2026 r. YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Dobry start dla funduszy polskich obligacji

Spadające rentowności obligacji skarbowych w Polsce, będące pokłosiem oczekiwań inwestorów na zbliżającą się kontynuację cięć stóp procentowych, przetożyły się na wzrost cen papierów o stałym oprocentowaniu. W tym otoczeniu krajowy indeks TBSP kontynuował marsz w górę, dystansując zarówno obligacje rynków rozwiniętych na czele z USA, jaki i notowane w dolarze obligacje rynków wschodzących (EM).

Sprzyjające warunki rynkowe dobrze wykorzystały fundusze polskich obligacji. Według danych serwisu Analizy.pl w styczniu fundusze obligacji skarbowych zarobiły średnio 1%, a najlepsze z nich wypracowały nawet 1,6%. Z kolei fundusze obligacji krótkoterminowych zyskały średnio 0,9%. Oczekiwany spadek stóp procentowych w Polsce powinien nadal wspierać ceny obligacji skarbowych – a szczególnie długoterminowych.

Kalendarium inwestora: USA: inflacja konsumencka w styczniu (11.02), Polska: wzrost PKB w IV kw. 2025 (12.02) i inflacja w styczniu (13.02).

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

