

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
19.03.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Fed w kropce. Prognozy dla PKB i inflacji w górę

Na marcowym posiedzeniu bank centralny USA pozostawił stropy procentowe (fed funds) bez zmian, w przedziale 3,50-3,75%. W komunikacji towarzyszącej tej decyzji wybrzmiewa duża niepewność co do wpływu sytuacji na Bliskim Wschodzie na amerykańską gospodarkę – chociaż członkowie komitetu oceniają jej perspektywy lepiej niż w grudniu.

W najbliższych latach PKB w Stanach Zjednoczonych ma rosnąć szybciej niż wcześniej zakładano (2,4% w 2026 r.) – i w tempie powyżej potencjalnego. Rewizja prognoz w górę wynika z lepszych danych napływających z amerykańskiej gospodarki oraz oczekiwanej dalszej poprawy wydajności pracy. Fed wskazał jednocześnie na ryzyko osłabienia siły nabywczej konsumentów wynikające ze wzrostu inflacji. W latach 2026-2027 inflacja PCE ma pozostać podwyższona w związku z wyższymi cenami, podwyżkami cen usług niemieszaniowych oraz wzrostem cen nośników energii. Po ataku na Iran ceny benzyny na amerykańskich stacjach poszły już w górę o ponad 30%, co dodatkowo podbija inflację. W okolicie 2-procentowego celu Fed ma dotrzeć dopiero pod koniec 2028 r.

Obniżki stóp w USA będą warunkowane kształtowaniem się inflacji. Efekt wyższych cen ma stopniowo zanikać, ale wyższe ceny energii, mogą powstrzymać Fed przed dalszym luzowaniem polityki pieniężnej. Mediana prognoz członków FOMC wciąż wskazuje na jedną obniżkę stóp procentowych o 0,25 pp. w tym roku i jedną w tej samej wysokości w 2027 r. W indywidualnych prognozach (dot-plot) widać jednak naturalne w tej nadzwyczajnej sytuacji „uszczywnienie”, co rzutuje na wycenę obniżek stóp przez rynek.



AKCJE

Ropa i gaz w górę, giełdy w dół

Kolejne ataki na infrastrukturę energetyczną na Bliskim Wschodzie – South Pars, największe złożo gazu w Iranie, i Ras Laffan, kluczowa instalacja LNG w Katarze – ponownie wywindowały ceny surowców energetycznych. Ropa Brent zdrożała do 110-120 USD/bbl, do najwyższych poziomów od połowy 2022 r., a gaz ziemny wystrzelił powyżej 60 EUR/MWh. Te wydarzenia w połączeniu z ostrożną komunikacją Fedu, która ożywiła obawy o wzrost inflacji uderzający w portfele Amerykanów, spowodowały pogorszenie nastrojów na światowych rynkach finansowych.

Główne światowe indeksy giełdowe spadły do najniższego poziomu od listopada 2025 r. Amerykański S&P 500 pokrył się czerwienią pomimo prognoz Fed zakładających nieco solidniejszy niż dotąd zakładano wzrost gospodarczy. Spadki nie ominęły też gigantów ze „wspaniałej siódemki” – od początku roku indeks Magnificent 7 zachowuje się gorzej niż szeroki rynek. Tegoroczne dotki pogłębiły też niemiecki DAX czy hiszpański IBEX 35. Rykoszetem dostało się też polskim akcjom, chociaż na tle zagranicznych WIG wykazuje się większą siłą i utrzymuje się „nad kreską”.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 951,73	-1,87%	-1,79%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	830,38	0,15%	8,33%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 624,70	-2,23%	-3,23%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	597,93	-0,77%	0,97%
WIG (akcje polskie)	122 701,40	0,68%	4,66%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	558,40	-0,23%	-0,11%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 087,17	-0,80%	0,02%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 201,74	-0,89%	-1,05%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 304,30	-0,45%	-0,10%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 18.03.2026 r.
YTD – od początku roku.



OBLIGACJE

Krajowe obligacje pod wpływem globalnych impulsów

Powrót obaw o globalną inflację po eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie ponownie odcisnął piętno na wycenach obligacji. Po krótkiej chwili wytchnienia papiery skarbowe w USA znów się przeceniły, a rentowność amerykańskich obligacji 10-letnich podniosła się do ok. 4,30%. Poza doniesieniami z rejonu Zatoki Perskiej i reakcją surowców energetycznych na ich zachowanie mógł też wpłynąć lutowy odczyt wskaźnika PPI pokazujący, że ceny amerykańskich producentów rosną szybciej od oczekiwań jeszcze przed atakiem na Iran. W ślad za obligacjami na świecie podążyły też polskie obligacje skarbowe, a w przypadku papierów długoterminowych (10-letnich) dochodowość powróciła do poziomów z marca 2025 r. Tak jak już pisaliśmy, dopóki konflikt na Bliskim Wschodzie się nie zakończy, dopóty trzeba liczyć się z większymi wahaniami na rynku obligacji – także w Polsce. Obecne zawirowania wciąż jednak traktujemy w kategoriach szansy.

Kalendarium inwestora: Polska: sprzedaż detaliczna w lutym (23.03), Rynki rozwinięte: marcowe indeksy koniunktury PMI – wst. (24.03).

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

