

Co słychać na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
15.10.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Inflacja i konsument za oceanem trzymają się mocno

We wrześniu inflacja konsumencka w Stanach Zjednoczonych wzrosła o 3,7% r/r i aż o 0,6% m/m. Największym negatywnym zaskoczeniem okazało się jednak przyspieszenie inflacji bazowej, która odbiła w górę w porównaniu z sierpniem, gdy znajdowała się na najniższym poziomie od początku 2021 r. Głównym źródłem presji cenowej pozostają paliwa, których ceny w ciągu roku wzrosły w dwucyfrowym tempie w związku z przeciągającym się konfliktem amerykańsko-irańskim na Bliskim Wschodzie. Szybciej drożały jednak również kategorie podstawowe, takie jak utrzymanie mieszkania, rekreacja czy edukacja. Uporczywość presji cenowej kieruje uwagę inwestorów na najbliższe decyzje Rezerwy Federalnej (Fed). Według narzędzia FedWatch Tool jedna podwyżka stóp procentowych o 0,25 pkt proc. do końca grudnia jest niemal przesądzona, a w 2027 r. mogą pojawić się kolejne ruchy w górę.

Co ciekawe, konsumenci w USA pozostają odporni zarówno na rosnące koszty życia, jak i wyższe stopy procentowe. Jak wskazują dane zebrane przez portal Axios, banki JPMorgan, Citigroup i Wells Fargo raportują dalszy wzrost wydatków realizowanych kartami płatniczymi. Paradoks polega na tym, że według badania Conference Board indeks nastrojów konsumentów spadł do najniższego poziomu od wiosny 2014 r. Wydatki gospodarstw domowych odpowiadają za około dwie trzecie amerykańskiego PKB. Siła amerykańskiego konsumenta pozostaje więc jednym z fundamentów wzrostu największej gospodarki świata, ale jednocześnie nadal podtrzymuje presję inflacyjną. Obok globalnego szoku paliwowego i gigantycznych inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją jest ona jednym z powodów, dla których inflacja w USA od kilku lat utrzymuje się powyżej 2-proc. celu Fed.



OBLIGACJE

Dług zasila wyścig o dominację w AI

W 2026 r. wartość obligacji emitowanych przez amerykańskie spółki na inwestycje w sztuczną inteligencję (AI) może zwiększyć się do niemal 300 mld USD – wynika z najnowszych szacunków przedstawionych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Według danych Bloomberg, na które powołuje się MFW, już w pierwszej połowie tego roku spółki Alphabet, Amazon, IBM, Meta, Microsoft i Oracle pozyskały z rynku wyraźnie więcej niż w całym 2025 r., kiedy wartość emisji netto wynosiła mniej niż 100 mld USD. Rosnąca skala finansowania wydatków na AI (centra danych, serwery, chipy) z emisji obligacji korporacyjnych doprowadziła do sytuacji, w której technologiczni giganci konkurują o kapitał inwestorów z rządem USA. Efektem ubocznym tej sytuacji jest wzrost premii oczekiwanej przez inwestorów na rynku długu skarbowego, co wywiera presję na rentowności US Treasuries.

Konsensus analityków ankietowanych przez Bloomberg zakłada obecnie, że w tym roku całkowite nakłady inwestycyjne piętki amerykańskich hiperskalerów (CAPEX) wzrosną ponad dwukrotnie w porównaniu z poprzednim rokiem i wyniosą około 800 mld USD. W 2027 r. mają przekroczyć poziom 1 bln USD i powyżej tego prognozy utrzymywać się przez kolejne kilka lat.

Kalendarium inwestora: Polska: dane o aktywności gospodarczej we wrześniu (20/22.10), Rynki rozwinięte: październikowe odczyty wskaźników koniunktury PMI – wst. (23.10).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	15 923,89	-0,83%	12,09%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	920,77	-3,83%	16,48%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	7 718,94	-1,06%	12,76%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	637,75	1,19%	7,30%
WIG (akcje polskie)	158 710,10	1,29%	35,05%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	545,24	0,45%	-2,46%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 084,81	0,59%	-0,20%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 216,69	-0,17%	-0,38%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 327,21	-0,01%	1,65%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 14.10.2026 r. YTD – od początku roku.



AKCJE

Złoty czas dla spółek z GPW

W tym roku łączne zyski 60 największych spółek notowanych na warszawskiej giełdzie mogą wyraźnie przekroczyć 100 mld zł i utrzymać się powyżej tego poziomu również w 2027 r. – wynika z szacunków zebranych przez agencję Bloomberg. W ciągu ostatnich trzech miesięcy obserwowaliśmy wyraźne rewizje w górę prognoz zysków spółek z indeksów WIG20 i mWIG40. Na uwagę zasługuje także oczekiwana przez analityków dalsza poprawa rentowności, mierzona marżą zysku netto, która ma wzrosnąć średnio z 9,0% w ubiegłym roku do ok. 12,5% w 2027 r. Pokazuje to, że krajowe przedsiębiorstwa skutecznie wykorzystują sprzyjającą koniunkturę i potrafią skutecznie dostosowywać się do zmian w otoczeniu rynkowym.

Zyski są najważniejszym fundamentem wzrostów na rynku akcji. Główny indeks warszawskiej giełdy, po imponującym wzroście o 47,3% w 2025 r., od początku tego roku zyskał już ponad 30%. Mimo dynamicznego rajdu trwającego od jesieni 2022 r. wyceny na GPW nadal trudno uznać za wygórowane. Prognozowany wskaźnik cena/zysk dla indeksu WIG, uwzględniający oczekiwane wyniki na kolejne cztery kwartały (P/E 12M forward), wynosi bowiem nieco ponad 11x, czyli pozostaje w pobliżu średniej z ostatnich 10 lat.

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

