

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
2.10.2025 r.

INWESTYCJE



GOSPODARKA

Nowy plan na zarządzanie polskim długiem

W tym tygodniu Ministerstwo Finansów opublikowało „Strategię zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2026–2029”. Według najnowszych prognoz w ciągu najbliższych czterech lat relacja długu publicznego Polski do PKB liczonego według unijnej metodologii – ma stopniowo rosnąć: z 59,8% PKB w tym roku do 75,3% PKB w 2029 r. **Liczony według krajowej metodologii państwowy dług publiczny (PDP) w relacji do PKB ma jednak pozostać w horyzoncie strategii poniżej konstytucyjnego progu 60%, a próg ostrożnościowy uruchamiający procedury zapisane w ustawie o finansach publicznych (wynoszący 55%) zostałby przekroczony dopiero w 2028 r.** Opublikowana strategia zakłada zwiększenie znaczenia państwowych funduszy pozabudżetowych. Od 2027 r. obsługa i wykup obligacji „covidowych” (wyemitowanych przez BGK) oraz emitowanych przez PFR w ramach Tarczy Finansowej ma się odbywać się ze środków Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, a nie z budżetu państwa jak to miało miejsce w tym roku.

Strategia przedstawiona przez MF zakłada brak cięć wydatków budżetowych, jednak rząd zapowiedział podjęcie działań na rzecz ograniczenia deficytu, przez co ścieżka długu do PKB ma być niższa od tej przedstawionej w dokumencie. Na wiarygodny plan konsolidacji fiskalnej czekają inwestorzy i agencje ratingowe. Solidny wzrost gospodarczy w Polsce daje rządowi dłuższą chwilę na jego przygotowanie.



OBLIGACJE

Inflacyjna niespodzianka wsparła polskie obligacje

Inflacja konsumencka (CPI) w Polsce sprawiła miłą niespodziankę i we wrześniu utrzymała się na poziomie 2,9% r/r – wynika z szybkiego szacunku podanego przez GUS. Pozytywny odczyt krajowej inflacji wsparł ceny polskich obligacji skarbowych o stałym kuponie znajdujących się w portfelach funduszy inwestycyjnych. Po publikacji wrześniowego „flasha” CPI rentowności polskich obligacji na rynku wyraźnie się obniżyły, w przypadku 10-letnich papierów spadając poniżej 5,50%.

W tych okolicznościach jest bardzo prawdopodobne (ponad 90% wg Refinitiv), że na październikowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej dokona kolejnego dostosowania stóp procentowych, obniżając główną stopę NBP o 25 pb., do 4,50%. Za cięciem przemawiają: perspektywa stabilizacji inflacji poniżej progu 3% do końca 2025 r. i możliwe dalsze jej spadki na początku przyszłego roku, zamrożenie cen prądu dla gospodarstw domowych oraz obniżenie dynamiki wynagrodzeń.

Kalendarium inwestora: Polska: decyzja RPP ws. stóp procentowych (8.10), Październikowa edycja raportu MFW The World Economic Outlook (14.10). Ogłoszenie wyniku przeglądu ratingu Polski przez S&P (7.11).

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 828,05	1,12%	17,87%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	735,58	0,09%	28,17%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 711,20	1,10%	14,10%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	564,62	1,94%	11,23%
WIG (akcje polskie)	107 121,50	0,56%	34,61%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	557,62	0,23%	2,40%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 053,23	-0,23%	10,76%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 170,08	0,08%	6,80%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 279,73	0,07%	5,20%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 1.10.2025 r.
YTD – od początku roku.



AKCJE

Boom na chińskie akcje

Chiński indeks giełdowy CSI 300, odzwierciedlający kondycję największych spółek notowanych na lokalnych giełdach w Shenzhen i Szanghaju, wzrósł na koniec września o ok. 17%, osiągając najwyższy poziom od lutego 2022 r. Jeszcze lepszą passę ma znajdujący się w sferze oddziaływania zagranicznego kapitału Hang Seng, główny indeks giełdy w Hongkongu, który po wzroście o ok. 36% dotarł do najwyższego poziomu sprzed czterech lat.

Głównym motorem wzrostów na chińskim rynku akcji, podobnie jak w USA, są spółki technologiczne. Napędza je globalny optymizm wokół sztucznej inteligencji, a lokalnie intensyfikacja wysiłków zmierzających do osiągnięcia przez Chinę samowystarczalności w zakresie zaawansowanych chipów (uniezależnienie się od amerykańskich technologii), a także postępy chińskich spółek w dziedzinie AI. W przypadku indeksu CSI 300 – gdzie dominującą siłą są inwestorzy detaliczni odpowiadający wg HSBC za aż 90% dziennych obrotów na giełdzie – hośse wspiera przepływ części kapitału z niskoprocentowanych depozytów bankowych. Wzrosty ceny chińskich akcji są jednym z czynników stojących za tegoroczną siłą indeksu rynków wschodzących (MSCI Emerging Markets) względem giełd rozwiniętych.

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

