

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
18.12.2025 r.



INWESTYCJE

Dwucyfrowe zyski z funduszy polskich akcji, trzeci z rzędu dobry rok dla funduszy obligacji – inwestorzy mają wiele powodów do zadowolenia. Czy w 2026 r. dobra passa się utrzyma? Przedstawiamy nasze telegraficzne spojrzenie na rynki i **przypominamy, że to ostatni moment na wykorzystanie limitów wpłat na IKE i IKZE!**



GOSPODARKA

Odporność światowej gospodarki i przyspieszenie w Polsce

Globalna gospodarka wykazuje się zaskakującą bieżącą odpornością, choć ostatnio koniunktura gospodarcza na świecie wytraca impet. Prognozuje się, że w 2025 r. globalny PKB wzrośnie o 3,2%, czyli w tempie zbliżonym do zeszłorocznego. Przewidywania na przyszły rok są ostrożniejsze, głównie z powodu obaw o kondycję konsumentów w USA, sytuację w Chinach, napięcia w globalnym handlu oraz czynniki geopolityczne. **Polska ma pozostać jednym z europejskich liderów wzrostu gospodarczego. W latach 2025-2026 prognozujemy wzrost PKB o ok. 3,6%, a inflacja prawdopodobnie będzie oscylować wokół celu NBP – co powinno sprzyjać dalszym obniżkom stóp procentowych. To korzystne środowisko dla polskich akcji i obligacji.**



AKCJE

Polskie akcje wciąż mają paliwo do wzrostów

Bezdyskusyjnym liderem 2025 r. są górnicy złota. Na fali dynamicznej aprecjacji królewskiego kruszcu indeks MSCI ACWI Select Gold Miners IMI wzrósł o ponad 150%. W otoczeniu wzrostów na światowych giełdach na plus wyróżniły się też polskie akcje – nasz „top pick”. Najlepsze fundusze inwestujące na GPW zarobiły ok. 40%! Jeśli dobre nastroje się utrzymają, to indeks WIG ma szansę wypracować najwyższy roczny wynik od pokryzysowego 2009 r.

Perspektywy dla akcji na 2026 r. generalnie oceniamy pozytywnie, choć na horyzoncie widać pewne ryzyka. W Polsce zagregowane zyski spółek z GPW powinny pozostać solidne, wspierając notowania akcji. Na zagranicznych parkietach konsensus zakłada nawet dwucyfrową dynamikę poprawy zysków (EPS) – w USA ma przyspieszyć do 14% r/r.



OBLIGACJE

Obligacje długoterminowe nie powiedziały ostatniego słowa

„Polowanie” inwestorów na zyski w 2025 r. wyniosło wyceny obligacji rynków wschodzących na nieobserwowane od lat poziomy. W Polsce obligacje długoterminowe zarobiły tyle, ile bazowo zakładaliśmy, a TBSP.Index umocnił się o ok. 9%. Bezpieczniejsze obligacje krótkoterminowe spełniły pokładane w nich nadzieje, ponownie pobijając lokaty bankowe. Po okresie posuchy przyzwyczajone zachowały się też obligacje skarbowe USA.

W 2026 r. inflacja ma oscylować wokół celu NBP, co powinno przełożyć się na obniżkę głównej stopy procentowej do 3,5%, a nawet niżej. W takim scenariuszu obligacje długoterminowe mają szansę wypracować co najmniej tak dobre stopy zwrotu jak w tym roku. Na rynku obligacji korporacyjnych i emerging markets walka o wynik będzie wymagała więcej „gimnastyki”, a kluczem będzie ostra selekcja.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	13 950,31	-1,63%	18,92%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	741,20	-1,64%	29,15%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 721,43	-2,40%	14,28%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	579,79	0,28%	14,12%
WIG (akcje polskie)	114 381,40	1,79%	43,37%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	558,42	0,08%	2,54%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 082,03	0,48%	13,78%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 210,39	0,11%	8,78%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 299,95	0,13%	6,87%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 17.12.2025 r.
YTD – od początku roku.



**Wesołych Świąt
Bożego Narodzenia
oraz obfitości w Nowym Roku
życzy zespół TFI PZU**



INWESTYCJE

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

