

Co słyszeć na rynkach?

Tygodniowy komentarz ekspertów TFI PZU
12.02.2026 r.



INWESTYCJE



GOSPODARKA

Wzrost gospodarczy w Polsce z czwórką z przodu

Polska gospodarka urosła w ostatnim kwartale 2025 r. o 4,0% rok do roku – wynika z szybkiego szacunku opublikowanego w czwartek przez GUS. Oznacza to najwyższe roczne tempo wzrostu odnotowane w minionym roku i najlepszy wynik krajowej gospodarki od trzech lat, kiedy wygaszał efekt pocovidowego ożywienia. Z naszych szacunków wynika, że największy udział we wzroście PKB miała konsumpcja prywatna, której dynamika mogła sięgnąć 4,1% r/r (kontrybucja ok. 2,0 pp.). Z kolei dynamika inwestycji najprawdopodobniej spowolniła po zaskakująco silnym przyspieszeniu z poprzedniego kwartału (7,1% r/r w III kw. 2025 r.), co przypisywalibyśmy wahaniom po stronie inwestycji publicznych.

Publikacja GUS nie zmienia naszych pozytywnych prognoz dla aktywności krajowej gospodarki w 2026 r. Ze względu na warunki pogodowe dynamika wzrostu gospodarczego najprawdopodobniej będzie nieco niższa w bieżącym kwartale, ale w kolejnych okresach powinno nastąpić przyspieszenie.



OBLIGACJE

Chiny dalej redukują ekspozycję na amerykańskie obligacje

W tym tygodniu chińscy regulatorzy zalecili bankom komercyjnym ograniczenie zakupów amerykańskich obligacji skarbowych, powołując się na ryzyko koncentracji i zmienność rynkową – podał Bloomberg. Tym instytucjom, które już mają wysoką ekspozycję na US Treasuries, zarekomendowali jej stopniową redukcję. Chiny konsekwentnie od lat zmniejszają swoje zaangażowanie w amerykański dług skarbowy, co jest elementem strategii dywersyfikacji rezerw walutowych i uniezależniania się od USD (dedolaryzacja). Na koniec ubiegłego roku Chiny posiadały obligacje rządowe USA warte ok. 680 mld USD, co stanowi spadek o niemal połowę w stosunku do historycznego szczytu z 2013 r. Zalecenia z ostatniego tygodnia wpisują się w ten trend i nie oznaczają gwałtownej wyprzedaży obligacji USA.

Na sytuację na rynku obligacji w Stanach Zjednoczonych w ostatnich dniach w większym stopniu wpłynęły dane z tamtejszego rynku pracy. Początkowo na rynku przeważały obawy o jego kondycję wywołane przez „drugoligowe” publikacje. Podsyła je wypowiedź doradcy ekonomicznego Białego Domu dla CNBC sugerująca wolniejszy wzrost miejsc pracy w amerykańskiej gospodarce. Punktem zwrotnym okazała się środowowa publikacja, która pokazała wyraźnie wyższy wzrost liczby etatów w styczniu w stosunku do „zdotowanych” oczekiwań. Ostatni raport NFP (non-farm payrolls) zmniejsza obawy o stan rynku pracy w USA, przez co zamiast dalszego spadku rentowności 10-letnich Treasuries w kierunku 4% – oznaczającego dalszy wzrost cen – doszło do ich odbicia. Istotny dla dalszego zachowania obligacji będzie piątkowy odczyt inflacji.

Kalendarium inwestora: Polska: styczniowe dane nt. produkcji w budownictwie i przemyśle (18.02), USA: Raport nt. wydatków Amerykanów i inflacja PCE (19.02) i PKB w IV kwartale 2025 r.

	Wartość (w pkt)	Zmiana tygodniowa	Zmiana YTD
MSCI World NTR (akcje rynków rozwiniętych)	14 658,98	1,43%	3,19%
MSCI Emerging Markets NTR (akcje rynków wschodzących)	854,43	2,09%	11,47%
S&P 500 (akcje amerykańskie)	6 941,47	0,85%	1,40%
STOXX Europe 600 (akcje europejskie)	621,58	0,56%	4,96%
WIG (akcje polskie)	126 500,50	-0,85%	7,90%
JPMorgan GBI (obligacje rynków rozwiniętych)	560,92	0,52%	0,34%
JPMorgan EMBI (obligacje rynków wschodzących)	1 103,24	0,71%	1,50%
TBSP.Index (obligacje polskie)	2 255,07	0,27%	1,34%
GPWB-B1Y3Y (polskie obligacje krótkoterminowe)	1 318,86	0,18%	1,01%

Źródło: opracowanie własne TFI PZU, dane Bloomberg na 11.02.2026 r.
YTD – od początku roku.



AKCJE

Polscy inwestorzy indywidualni bardziej „byczy”

Sytuacja na giełdach w ostatnim czasie jest bardzo zmienna. W Stanach Zjednoczonych – po burzy i spadkach w sektorze technologii informatycznych – w miniony piątek doszło do wyraźnego odreagowania. Indeks Dow Jones Industrial Average, śledzący notowania 30 największych amerykańskich spółek, po raz pierwszy w historii przebił poziom 50 tys. punktów. Ten zryw został jednak przerwany. W którą stronę mogą dalej podążać indeksy Wall Street? Fundamenty na rok 2026 pozostają pozytywne, o czym pisaliśmy przy okazji naszych prognoz. Na plus należy też zaliczyć rozszerzenie się hossy w USA. A co mówią wskaźniki sentymentu?

Wskazówka na zegarze wskaźnika Fear & Greed, obliczanego przez CNN dla amerykańskiego rynku, po sporych wahaniami od początku roku przesunęła się na pole „neutral”. Neutralne jest też nastawienie amerykańskich inwestorów indywidualnych.

W ostatniej ankiecie The AAIL Investor Sentiment Survey odsetek badanych oczekujących wzrostów, jak i spadków na giełdzie jest niemal taki sam. Dla porównania, w Polsce inwestorzy indywidualni są wyraźnie większymi optymistami co do koniunktury na GPW w perspektywie kolejnych miesięcy. W indeksie Nastrojów Inwestorów SIł ponad połowa badanych jest „byczo” nastawiona do rynku – chociaż odsetek ten spadł z ok. 68% obserwowanych na początku roku. Różnica polega jednak na tym, że polskie akcje w dalszym ciągu radzą sobie lepiej od amerykańskich, wspierane napływem kapitału inwestycyjnego na rynki wschodzące.

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

