

Komentarz miesiąca

Styczeń 2026

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym i dokumentem KID.



Bartosz Pawlak

Zarządzający
Funduszami

Rynki akcji

W styczniu główne globalne indeksy akcji kontynuowały wzrosty. Indeks MSCI World, który odzwierciedla zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, wzrósł o 2,2%. Jeszcze lepiej zachowywały się rynki wschodzące – MSCI Emerging Markets zakończył miesiąc wzrostem o 8,8%.

ŚWIAT

Pierwsze tygodnie roku upłynęły pod znakiem kontynuacji dobrych nastrojów na rynku akcji. Wzrostom nie przeszkodziła interwencja zbrojna w Wenezueli przeprowadzona przez Stany Zjednoczone. Także Rezerwa Federalna nie zaskoczyła inwestorów, pozostawiając stopy procentowe na niezmiennym poziomie, chociaż przewodniczący FED zasignalizował ostrożne tempo ewentualnych dalszych obniżek stóp.

Wydaje się, że istotnym wsparciem dla rynku akcji, szczególnie dla rynków wschodzących, było osłabienie dolara względem koszyka sześciu głównych walut (indeks DXY). W tym otoczeniu zyskiwały również metale szlachetne oraz surowce. Liderem wzrostów po raz kolejny było srebro, które od początku roku zyskiwało nawet ponad 70%, jednak ostatecznie zakończyło miesiąc wzrostem około 11%. Wzrosty odnotowało również złoto, którego zakupy kontynuują banki centralne. Kolejnym beneficjentem była miedź, co sprzyjało spółkom wydobywczym. Powyższe czynniki wspierały przepływ kapitału do rynków wschodzących. Koniec miesiąca przyniósł umocnienie dolara względem koszyka walut oraz spadki cen metali szlachetnych, jednak większość pozostała w styczniu na solidnych plusach.

Amerykańskie indeksy również odnotowały wzrosty, jednak ich dynamika była niższa niż na rynkach wschodzących. Technologiczny indeks NASDAQ Composite zyskał 1,0%, natomiast indeks S&P 500 zakończył miesiąc wzrostem o 1,4%. Rozpoczęty sezon wyników nie przyniósł przetomu, a z wnioskami będzie trzeba poczekać na publikacje raportów kwartalnych przez kolejne spółki. Wydaje się, że to właśnie wyniki spółek będą kluczowe dla rynku akcji w Stanach Zjednoczonych, gdzie wyceny akcji są już na wymagającym poziomie. W Europie rynki akcji zachowały się nieznacznie lepiej, a indeks Stoxx Europe 600 zyskał 3,2%. Natomiast wśród rynków rozwijających się należy wyróżnić koreański indeks KOSPI, który wzrósł o 24,0%.

POLSKA

Warszawska giełda rozpoczęła rok bardzo mocnym akcentem. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 6,5%, a największe spółki z WIG20 zyskały 5,5%. Jeszcze lepsze nastroje panowały w segmencie średnich firm – mWIG40 urósł o 9,8% – a małe spółki, mierzone indeksem sWIG80, zwiększyły wartość o 7,2%.

Wydaje się, że polska giełda była jednym z beneficjentów napływu kapitału na rynki wschodzące oraz europejskie. Z drugiej strony rozkład wzrostów od dużych do małych spółek wskazuje na szeroką aktywność inwestorów nie tylko wśród „blue chips”, ale również w segmencie mniejszych spółek, gdzie koncentrują się krajowi inwestorzy. Sektorowo zdecydowanym liderem były spółki wydobywcze, dzięki bardzo dobremu zachowaniu metali szlachetnych i przemysłowych. Akcje spółki KGHM Polska Miedź wzrosły w styczniu o 18,3%. Indeks sektora bankowego zyskał 6,3%, korzystając z oczekiwanego przyspieszenia aktywności gospodarczej oraz relatywnie wysokich dywidend.

PERSPEKTYWY

Wydaje się, że perspektywy dla polskiego rynku akcji pozostają dobre. Tempo wzrostu PKB powinno pozostać jednym z wyższych w regionie i w całej Europie. Inflacja spadła w okolice celu inflacyjnego, otwierając drogę do dalszego luzowania monetarnego, choć ekspansywna polityka fiskalna będzie powstrzymywać bank centralny od radykalnych działań. Zgodnie z zapowiedziami rządowymi do Polski mają trafić rekordowe środki w ramach KPO, które posłużą między innymi do realizacji projektów infrastrukturalnych. Choć po wzrostach polskie akcje wskaźnikowo nie są już tanie, wyceny nadal pozostają relatywnie atrakcyjne i trudno jest mówić o przewartościowaniu. Potencjalne pogorszenie nastrojów może przyjść ze strony czynników zewnętrznych. Indeksy zakończyły miesiąc blisko swoich historycznych maksimów, a kluczowym pozostaje pytanie, czy spółki będą w stanie na tyle poprawiać wyniki, aby uzasadnić często wymagające wyceny. W związku z tym inwestorzy będą analizować publikowane w lutym wyniki amerykańskich spółek za czwarty kwartał oraz ich przewidywania na kolejne kwartaly. Jeśli globalna gospodarka utrzyma tempo wzrostu, nie powinniśmy mieć powodu do narzekań, jednakże potencjalne pogorszenie koniunktury może zaowocować korektą notowań. Obecnie rynek dyskontuje pozytywne informacje, często ignorując możliwe zagrożenia.



Grzegorz Latata

Dyrektor Departamentu
Zarządzania Portfelami
Dłużnymi

Rynki obligacji

W pierwszym miesiącu 2026 roku wydarzenia o charakterze geopolitycznym nadawały ton na rynkach finansowych.

ŚWIAT

Administracja Stanów Zjednoczonych potoczyła realizację strategicznych celów w polityce międzynarodowej z ponownym wzrostem presji ekonomicznej, w postaci nowych zapowiedzi nałożenia ceł w handlu zagranicznym z wybranymi partnerami gospodarczymi, w tym na Unię Europejską, Kanadę, Koreę Południową. Także odnowione zainteresowanie Stanów Zjednoczonych Grenlandią pokazuje, że kwestie terytorialne, surowcowe i bezpieczeństwa kształtują szersze otoczenie operacyjne i stanowią geopolityczne tło, na którego podstawie rynki oceniały pozycjonowanie i premie za ryzyko. Po kilkumiesięcznym okresie rosnącej presji ze strony administracji USA na Zarząd Rezerwy Federalnej (FED) i obaw rynków o niezależność polityki monetarnej, Trump wskazał na stanowisko nowego prezesa tej instytucji Kevina Warsha, byłego członka Rady Gubernatorów FED. Wnosi on doświadczenie i wiarygodność, co może pomóc w łagodzeniu obaw rynków finansowych w nadchodzącym czasie. W środowisku podwyższonej niepewności i przewidywalności polityki w USA, w styczniu dość gwałtownie zyskiwało złoto, tracił dolar amerykański w stosunku do większości walut. Rynki dłużne przyniosły pozytywne zwroty. Wyraźnie gorzej, na tle rynków globalnych, zachowywał się rynek amerykański. Zyskiwały obligacje rynków wschodzących denominowane w walutach lokalnych, kontynuując dobrą passę z 2025 roku. Ponad przeciętne zwroty uzyskali inwestorzy na rynku polskim.

Dane gospodarcze publikowane w styczniu w USA przeciętnie zaskakiwały pozytywnie, z wyjątkiem pogarszających się nastrojów konsumentów amerykańskich. Te jednak nie miały istotnego wpływu na poziom konsumpcji prywatnej, która utrzymuje się na przyzwoitym poziomie. Raport o zatrudnieniu w USA za grudzień potwierdził sytuację na rynku pracy określaną jako ‘niskie zatrudnianie, niskie zwalnianie’, nie widać wyraźnych symptomów dalszego pogarszania się jego stanu, mierzonego ilością nowych miejsc pracy. Spadł poziom bezrobocia. W styczniu FED nie obniżył stóp procentowych i zasygnalizował, że polityka

monetarna jest obecnie dobrze skalibrowana, po ubiegłorocznych obniżkach stóp procentowych, i bliższa neutralnemu nastawieniu, które może wspierać zarówno stabilne zatrudnienie, jak i powrót inflacji w kierunku długoterminowego celu FED na poziomie 2%. Wskazał też, że w krótkim terminie nie ma presji na dalsze obniżki stóp. W efekcie rynek nieznacznie ograniczył w styczniu skalę dyskontowanych obniżek w USA do dwóch, w horyzoncie do końca roku.

W strefie euro publikowane dane gospodarcze przeciętnie były bliskie oczekiwaniom rynkowym i pokazały umiarkowany wzrost gospodarczy i ogólnie dość stabilny obraz gospodarki oraz inflację bliską celowi inflacyjnego. W odniesieniu do polityki pieniężnej, poprzeczka dla dodatkowych obniżek stóp procentowych w strefie euro pozostaje wysoko i zależy głównie od tego, czy wzrost gospodarczy okaże się niższy od prognoz samego Europejskiego Banku Centralnego. To sugeruje, że stopy procentowe pozostaną blisko poziomu neutralnego 2% w dającej się przewidzieć przyszłości.

POLSKA

Sytuacja gospodarcza w Polsce, szczególnie na tle Unii Europejskiej, pozostaje dobra: pozytywnie zaskoczyły dane o wzroście PKB w czwartym kwartale zeszłego roku, koniunktura konsumencka utrzymuje się na dobrym poziomie, ciągnięta ciągle wysoką dynamiką płac realnych. Ostatnie opublikowane dane o inflacji, za miesiąc grudzień, ponownie zaskoczyły pozytywnie. Wskazują na kontynuację wyraźnego trendu spadku presji inflacyjnej w gospodarce. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) na styczniowym posiedzeniu nie obcięła stóp procentowych, zgodnie z oczekiwaniami, argumentując to potrzebą oceny skutków znaczących obniżek w 2025 roku. Rada podtrzymała również ocenę dotyczącą przyszłego poziomu stóp procentowych, który zależeć będzie od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Wypowiedzi poszczególnych jej członków, w tym także prezesa Glapińskiego na konferencji po posiedzeniu RPP, wyraźnie wskazują jednak na wysokie prawdopodobieństwo kontynuacji cyklu obniżek w nadchodzących miesiącach. Rynek niezmiennie dyskontował w styczniu, że stopa referencyjna NBP obniży się do poziomu 3,25% w 2026 roku, co implikuje 3 obniżki w nadchodzących miesiącach.

Na głównych rynkach dłużnych utrzymywał się w styczniu solidny popyt, a rentowności lekko spadły, mimo rekordowych od czasów pandemii emisji ze strony rządów i sektora przedsiębiorstw. Wyjątkiem był rynek amerykański, gdzie rentowności marginalnie wzrosły i japoński, gdzie rentowności rosły bardzo znacząco. W Polsce, rentowność 10-letniej obligacji rządowej spadła z 5,16% w grudniu 2025 roku, do 5,08 % na koniec stycznia 2026 roku. Polski rynek wspierany był utrzymującym się dobrym sentymentem na rynkach wschodzących, solidnym popytem ze strony sektora bankowego i wzrostem zainteresowania lokalnymi rynkami w Europie Centralnej ze strony inwestorów zagranicznych.

PERSPEKTYWY

Proces luzowania polityki monetarnej w większości krajów na świecie dobiegł końca. W USA cykl ten zakończy się w 2026 roku. Przestrzeń do kontynuacji spadków rentowności na głównych rynkach dłużnych w 2026 roku wydaje się ograniczona. W Polsce cykl obniżek, z dużym prawdopodobieństwem, będzie kontynuowany w nadchodzących miesiącach, jednak rynek w pełni dyskontuje już poziom docelowych stóp procentowych. Polskiemu rynkowi dłużnemu sprzyjać powinien utrzymujący się dobry sentyment na rynkach wschodzących, ciągle wysoka nadpłynność sektora bankowego i, obserwowany od jakiegoś czasu, wzrost zainteresowania ze strony inwestorów zagranicznych. To powinno skutkować dalszym, stopniowym spadkiem premii za ryzyko wpisanej w ceny obligacji o średnim i dłuższym terminie zapadalności.

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje. Informacja ta nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeksu Cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Fundusze Allianz nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy prowadzonych w ramach Funduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cen na rynku akcji. Fundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych subfunduszy w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostki samorządu terytorialnego, państwa członkowskie Unii Europejskiej, jednostki samorządu terytorialnego państw członkowskich Unii Europejskiej, państwa należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie Subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych.

Prospekty informacyjne Funduszy Allianz zawierające wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dostępne są w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi, pod linkiem https://www.allianz.pl/pl_PL/dla-ciebie/dokumenty/dokumenty-funduszy-inwestycyjnych.html oraz w Towarzystwie i u dystrybutorów Funduszy Allianz. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w Prospektach Informacyjnych (Rozdział III, pkt 4) dostępnych w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi.

TFI Allianz Polska S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 19 listopada 2003 roku.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4B, 00-189 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000176359, NIP 521-32-59-888, REGON 015555893, wysokość kapitału zakładowego: 69 888 000 złotych (wpłacony w całości).