

pod napięciem



Czy emerytura to bzdura?

Jak już skończysz czytać komentarz to zapraszamy do obejrzenia odcinka „Matura to Bzdura”. Zobacz na co liczą, jak liczą i czego oczekują w przyszłości maturzyści.



<https://youtu.be/qbA5t8P2AiW?si=e87kRUDTr-MM3mdP>

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie reklamowy i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, jak również nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jak również nie jest formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym VIG / C-QUADRAT FIO lub VIG / C-QUADRAT SFIO („Fundusz”) oraz z Dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID) lub informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, udostępnionymi w języku polskim na stronie internetowej <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>. W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible należy zapoznać się z dokumentami i funduszy docelowych dostępnymi na stronach: <https://www.erste-am.at/en/private-investors/funds/greenstars-opportunities/AT0000A1YH15>, <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/AT0000A08ETO> oraz <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/DE000A0YJMN7>. Subfundusz VIG / C-QUADRAT GreenStars oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Bond są funduszami spełniającymi warunki określone w art. 8 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dn. 27.11.2019r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR), w zakresie w jakim inwestują odpowiednio w tytuły uczestnictwa funduszu zagranicznego I-AM GreenStars Opportunities oraz C-Quadrat ARTS Total Return Bond. Zarówno VIG / C-QUADRAT TFI S.A. jak i Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, jak również określonego wyniku inwestycyjnego. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w dany Subfundusz znajduje się w Prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w KID. W zależności od Subfunduszu i ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać wysokiej zmienności. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz, od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz indywidualnej sytuacji podatkowej Uczestnika. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej www.vigcq-tfi.pl. Inwestycja w Subfundusz wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu, a nie danych aktywów bazowych, które są własnością Funduszu. Subfundusz może inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, każde Państwo członkowskie oraz państwa należące do OECD. Streszczenie praw uczestników Funduszu zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach Prospektu informacyjnego w rozdziale III „Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu”. VIG / C-QUADRAT TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.

Główne parametry

Stan na 7 listopada 2025

4,25%

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-1,20%

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

2,80%

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

48,80

PMI

wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

Obligacje skarbowe



Idziemy w kierunku stabilizacji krzywej dochodowości. Zazwyczaj taka sytuacja oznacza okres normalizacji sytuacji gospodarczej i polityki monetarnej

Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Wrześniowe straty odrobione w październiku

W minionym miesiącu warto podkreślić pozytywną kontrybucję (do stopy zwrotu indeksu WIG) KGHM, Orlen oraz sektora bankowego. Wydaje się, że za powrotem zainteresowania krajowym rynkiem akcji stał ogólny pozytywny sentyment globalnych inwestorów do rynków wschodzących (z wyjątkiem Chin, które znamienne – zanotowały spadki).

Trzy słowa o ofercie na rynku pierwotnym, wtórnym i niedosłej sprzedaży w procesie budowy przyspieszonej księgi popytu.

W poprzednich miesiącach pisaliśmy o tym, że wyceny na krajowym rynku akcji znajdują się na poziomach, które mogą być pewnym wyzwaniem do kontynuacji wzrostów. Niemniej, relatywnie wyższy poziom wycen w ujęciu historycznym bardzo zachęca do większej aktywności sprzedających na GPW. W ostatnim okresie znalazło to swoje odzwierciedlenie w ofercie pierwotnej (IPO) spółki SMYK, ofercie wtórnej (SPO) spółki Tarczyński oraz niedosłej sprzedaży pakietu akcji spółki Żabka w przyspieszonej budowie księgi popytu (ABB). Co łączy wszystkie te transakcje? Żadna z nich nie doszła do skutku. Oceniamy te sytuacje jako powiew zdrowego rozsądku i racjonalności inwestorów w tej fazie cyklu giełdowego. Jest to także ostrzeżenie, że krajowi inwestorzy są coraz bardziej wymagający w stosunku do spółek.

Rajd św. Mikołaja? Czy rosnąca zmienność?

Podsumowując – sytuacja na globalnych rynkach akcji sprzyja dobrej końcówce roku, ale jakiegokolwiek słabe dane w czasie trwającego (bardzo udanego) sezonu wyników w USA mogą być szybkim i nagłym powodem do korekty. Bierze się to głównie z faktu, że spółki stają się powoli „zakładnikami” swoich wysokich wycen rynkowych i rosnących oczekiwań biznesowych.

Schłodzenie oczekiwań na 2026 rok?

Jednocześnie - mamy dużą świadomość, że globalne rynki akcji to świat naczyń połączonych i nie można ignorować faktu, że bardzo dobre (lub znakomite) zachowanie znakomitej większości, nie tylko rynków akcji (ale też większości klas aktywów) prawdopodobnie przełoży się na schłodzenie oczekiwań inwestorów co do przyszłego roku.

*Schłodzenie oczekiwań
w 2026 roku?*

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Pod napięciem

Październik przyniósł solidne wzrosty na większości globalnych parkietów. MSCI World zyskał ok. 2%, S&P 500 wzrósł o 2,3%, a Nasdaq o 4,8%. Ten ostatni był napędzany dobrymi wynikami sektora technologicznego i poprawą sentymentu wokół spółek AI. W Europie Eurostoxx 600 zyskał ok. 2,6%, natomiast MSCI Emerging Markets wzrósł o 3,6%, wspierany porozumieniem między USA i Chinami oraz odbiciem rynków azjatyckich. Globalnie więc wzrosty były napędzane połączeniem solidnych raportów kwartalnych Big Techów, sygnałów spowolnienia inflacji w USA oraz lepszym dialogiem z Chinami.

Porozumienie pomiędzy dwiema największymi gospodarkami na świecie należy na tym etapie traktować bardziej jako taktyczne, ale trzeba mieć też z tyłu głowy scenariusz, w którym relacje między oboma krajami mogą się trwale poprawić. Wynika to z faktu, że nie będą one chciały iść na wzajemne wyniszczenie. Chiny mają świadomość, że ich model rozwoju oparty na eksporcie netto zaczyna dochodzić do przysłowiowej ściany, a to można skłaniać ich do jeszcze większego skupienia się na stymulowaniu konsumpcji. Z drugiej strony, głównym czynnikiem globalizacji w ostatnich dekadach był ograniczony zasób siły roboczej w krajach rozwiniętych, a przy obecnym poziomie rozwoju AI oraz robotyki, tania siła robocza w krajach takich jak Chiny czy Indie może stanowić coraz mniejsze znaczenie dla USA czy Europy. Patrząc długofalowo USA, Europa oraz Chiny wcale nie muszą być na kursie kolizyjnym. Nie jest to obecnie scenariusz bazowy, ale warto mieć z tyłu głowy różne ścieżki rozwoju sytuacji. Wyniki za trzeci kwartał 2025 ogłosiły już wszystkie spółki z tzw. „Wspaniałej Siódemki”

z wyjątkiem Nvidii. Wspólny wniosek: wszyscy działają na granicy dostępnej mocy obliczeniowej i infrastruktury. Popyt na usługi AI i chmurowe rośnie tak szybko, że kluczowym ograniczeniem staje się nie brak klientów, a pojemność centrów danych i dostępność energii. Hiperskalerzy dodają rekordową ilość GW mocy i przyspieszają budowę nowych centrów danych, ale nadal nie nadążają za popytem. Coraz bardziej wąskim gardłem staje się dostęp do energii elektrycznej, a w nadchodzącym okresie 2026–2027 czeka nas intensywna rozbudowa pojemności centrów danych i wzrostu CAPEX w całym sektorze. Ponadto, Tesla w tym momencie jest jednym z największych konsumentów chipów od Nvidii i w szybkim tempie przekształca się z producenta aut elektrycznych, w platformę aut autonomicznych oraz robotów humanoidalnych. W świecie technologii dzieje się dużo i w najbliższych latach pewnie tak zostanie.

Podsumowując, widoczny jest uzasadniony, duży optymizm co do perspektyw rozwoju AI, który jest jedynie powstrzymywany przez ograniczony dostęp do energii. Hossa na globalnych rynkach ma się dobrze, ale pewne uspokojenie nastrojów jest wręcz wskazane dla podtrzymania hossy w dalszym terminie.

Alan Witzak

Fund Manager

Widoczny jest uzasadniony, duży optymizm co do perspektyw rozwoju AI, hossa na globalnych rynkach ma się dobrze, ale pewne uspokojenie nastrojów jest wręcz wskazane dla podtrzymania hossy w dalszym terminie



Silny popyt, selektywni inwestorzy i rekord PKO

Październik na rynku obligacji korporacyjnych w Polsce przyniósł wyraźne ożywienie po spokojniejszym wrześniu. Pomimo obniżki stóp procentowych przez RPP i spadku stawek WIBOR, popyt na instrumenty dłużne utrzymał się na bardzo wysokim poziomie. W ofertach publicznych ponownie pojawiły się wysokie redukcje zapisów, a inwestorzy akceptowali coraz niższe marże, kierując się niską podażą nowych emisji i wciąż wysoką płynnością funduszy dłużnych.

Wydarzeniem miesiąca była pierwsza od blisko 100 lat emisja detalicznych listów zastawnych PKO Banku Hipotecznego. Oferta o wartości 1,155 mld zł została uplasowana w ciągu tygodnia, a liczba inwestorów przekroczyła 5,7 tys., co stanowi rekord dla emisji prospektowych w Polsce. Kupon 5% w pierwszym półroczu oraz oprocentowanie zmienne oparte o stopę referencyjną NBP +0,25 pkt proc. przyciągnęły klientów z segmentu private banking i inwestorów szukających bezpiecznej alternatywy dla obligacji oszczędnościowych. Debiut na Catalist przebiegł spokojnie – kurs oscylował wokół nominału przy bardzo wąskich spreadach.

Po stronie korporacyjnej aktywność utrzymali głównie deweloperzy. Victoria Dom zakończyła cykl trzech emisji o łącznej wartości 208,6 mln zł, w tym dodatkową prywatną ofertę na 50 mln zł (WIBOR 6M +4,1 pkt proc.), przy równoczesnym wcześniejszym wykupie droższych papierów VID0926 i VID1226. Atal uplasował 200 mln zł trzyletnich obligacji (WIBOR 6M +2,0 pkt proc.), a Marvipol z sukcesem uplasował 100 mln zł długu z marżą 3,7 pkt proc. przy ponad dwukrotnym popycie. Na Catalist zadebiutowały papiery Resi Capital (WIBOR 3M +6 pkt proc.), Profbudu (WIBOR 3M +4,2 pkt proc.), WAN-u (WIBOR 6M +5,5 pkt proc.) i art.Locum (WIBOR 3M +4,25 pkt proc.).

Warto odnotować także powrót PragmaGO, która uplasowała 30 mln zł niezabezpieczonych obligacji z 3,75 pkt proc. marży.

Na rynku finansowym aktywni byli także stali gracze. PKO BP wprowadził na Catalist 10-letnie obligacje podporządkowane o wartości 2 mld zł (WIBOR 6M +1,75 pkt proc.), a mBank Hipoteczny przeprowadził emisję listów zastawnych o wartości 750 mln zł (WIBOR 3M +0,75 pkt proc.). Wśród nowych nazw pojawiło się Pepco Group, które zadebiutowało na rynku złotowym, pozyskując 600 mln zł pięcioletniego długu o marży 2,5 pkt proc. ponad WIBOR 6M w formule zrównoważonego finansowania (sustainable bond).

Październik potwierdził utrzymującą się tendencję: spadająca liczbę emisji, ale rosnąca wartość jednostkowa. Średnia wartość emisji osiągnęła rekordowe 63 mln zł, co odzwierciedla koncentrację rynku wokół większych, lepiej ocenianych emitentów. KNF zatwierdziła sześć nowych prospektów emisyjnych (m.in. PragmaGO, Vehis Finanse, Olivia Fin, PCC Rokita, Kruk, Dekpol), zwiększając potencjał pierwotnego rynku długu w kolejnych miesiącach.

Pomimo rosnącej liczby emisji o dużych wolumenach, rynek pozostaje stabilny. Fundusze dłużne notują dodatnie napływy, a inwestorzy wykazują selektywność – chętnie obejmują papiery znanych emitentów o niskim ryzyku kredytowym, unikając emisji mniejszych i mniej przejrzystych spółek.

Łukasz Śliwka
Fund Manager



Październik potwierdził, że inwestorzy wciąż kupują. Selekcja pozostaje kluczem, a wiarygodność emitenta nadal ma decydujące znaczenie.

W kierunku normalizacji

Październik był najlepszym miesiącem w ostatnim półroczu pod względem stóp zwrotu które dostarczył rynek polskich obligacji skarbowych. Indeks obligacji skarbowych szerokiego rynku (TBSP) przyniósł stopę zwrotu +0,96%. Czynnikiem, które wspierały lokalny rynek dłużny były obniżka stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej o 25 punktów bazowych (z 4,75% do 4,50%) oraz niższy od oczekiwań wstępny odczyt inflacji za październik (2,8% vs 3,0%). Rozgrzało to oczekiwania na kolejną obniżkę stóp procentowych w listopadzie, które ziściły się 5 listopada, gdy RPP podjęła decyzję o kolejnej obniżce.

Patrząc szerzej na rynek dłużny widzimy, że pomimo spadku inflacji i ogromnych obniżek stóp procentowych od maja, obligacje długoterminowe stabilizują się w przedziale rentowności 5,20% - 5,50%. Głównym beneficjentem tej sytuacji są obligacje krótkoterminowe, które kierują się w okolice 4,0%. Doprowadza to do tak zwanej normalizacji krzywej dochodowości, czyli sytuacji, w której rentowności rosną wraz z terminem zapadalności. Zazwyczaj taka sytuacja oznacza okres normalizacji sytuacji gospodarczej i polityki monetarnej.

Patrząc na bieżące wyceny obligacji skarbowych w Polsce wydaje się nam, że papiery rządowe są wycenione prawidłowo. W obecnym środowisku bardziej istotnym staje się poziom dochodowości instrumentów, który cały czas nominalnie prezentuje się atrakcyjna, a nie oczekiwania co do potencjalnych dalszych ponadnormatywnych wzrostów cen obligacji. Pogarszające się fundamenty związane z ogromnym deficytem i znacznymi podażami papierów są obecnie ignorowane przez inwestorów. Jeśli na horyzoncie pojawiłyby się ciemne chmury nad polskim rynkiem obligacji, to bardziej prawdopodobnie będą one wynikiem sytuacji międzynarodowej, a nie lokalnej.

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych

Idziemy w kierunku stabilizacji krzywej dochodowości. Zazwyczaj taka sytuacja oznacza okres normalizacji sytuacji gospodarczej i polityki monetarnej.



WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

Fundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych. Celem funduszu jest przechowywanie kapitału w okresie turbulencji na rynkach finansowych.



Ryzyko:

	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,37%	+1,28%	+2,89%	+5,84%	+27,00%	+4,94%
Średnia dla grupy	+0,50%	+1,47%	+3,22%	+6,59%	+28,83%	+5,56%



Obligacji Uniwersalny

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji skarbowych o dłuższym terminie zapadalności. Podstawową częścią funduszu są obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa o średnim i długim terminie do wykupu.



Ryzyko:

	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,69%	+1,55%	+2,22%	+7,57%	+30,18%	+6,60%
Średnia dla grupy	+0,87%	+1,71%	+2,77%	+8,49%	+34,61%	+7,37%



Obligacji Korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw. Fundusz cechuje szeroka dywersyfikacja portfela i potencjał do kreowania ponadprzeciętnych stóp zwrotu.



Ryzyko:

	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,39%	+1,40%	+3,33%	+6,05%	+26,00%	+5,14%
Średnia dla grupy	+0,56%	+1,59%	+3,53%	+6,97%	+29,51%	+5,89%



Total Return Bond

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Subfundusz funduszy obligacji globalnych. Fundusz do uzupełnienia portfela - prezentuje podejście inwestycyjne odmienne od rynku polskiego, inwestuje globalnie w szeroki przekrój aktywów z klasy dłużnej wykorzystując metody ilościowe.



Ryzyko:

	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+1,17%	+2,77%	+5,50%	+6,03%	+20,86%	+4,98%
Średnia dla grupy	+0,60%	+1,80%	+3,15%	+5,52%	+18,85%	+5,04%

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



Akcji

Ryzyko:  

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji krajowych. Fundusz inwestuje głównie w spółki z TOP30 w indeksie WIG a przestrzenią do ponadprzeciętnych stóp zwrotu jest sektor średnich i małych spółek.



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+3,88%	+1,35%	+9,49%	+30,11%	+97,34%	+26,52%
Średnia dla grupy	+2,99%	+1,35%	+8,20%	+29,31%	+98,23%	+27,94%



Global Growth Trends

Ryzyko:  

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji globalnych. Daje dostęp do najlepiej rozwijających się globalnych sektorów takich jak technologia, medycyna, social i on-line media, ekologia. Wysokie ryzyko inwestycyjne rekompensują perspektywy wyższych zysków w dłuższej perspektywie.



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+4,67%	+9,72%	+40,65%	+44,72%	+125,54%	+32,62%
Średnia dla grupy	+3,10%	+7,30%	+20,85%	+18,96%	+57,06%	+16,28%



GreenStars

Ryzyko:  

VIG / C-QUADRAT SFIO

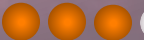
Subfundusz akcji globalnych ESG (art. 8 SFDR). Fundusz z najwyższym ratingiem MSCI ESG: AA, inwestujący globalnie w wysokiej jakości firmy (Blue Chip) o najwyższym ratingu ESG (pozytywny wpływ na środowisko, odpowiedzialność społeczna i ład korporacyjny).



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+2,94%	+4,75%	+13,33%	+7,33%	+42,51%	+4,94%
Średnia dla grupy	+3,10%	+7,30%	+20,85%	+18,96%	+57,06%	+16,28%



Total Return Flexible

Ryzyko:  

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Subfundusz funduszy mieszany, zagraniczny, aktywnej alokacji. Dedykowany jest inwestorom zainteresowanym długoterminowym lokowaniem kapitału we wszystkie klasy aktywów na rynkach międzynarodowych. Decyzje inwestycyjne bazują na algorytmie zorientowanym na analizę krótko i średnioterminowych trendów



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+1,89%	+3,70%	+6,81%	+1,23%	+12,63%	-0,21%
Średnia dla grupy	+1,84%	+5,17%	+10,25%	+9,32%	+37,24%	+8,70%



Emerytura² - wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

Stan na 31 października 2025, źródło: Analizy.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

Strategia Konserwatywna

11,15%

Stopa zwrotu za okres 12M
30.09.2024 – 30.09.2025
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	7,5%		Akcji
25%		Obligacji Uniwersalny	5%		GreenStars
20%		Obligacji Korporacyjnych	7,5%		Global Growth Trends
15%		Total Return Bond			

Strategia Rozważna

15,86%

Stopa zwrotu za okres 12M
30.09.2024 – 30.09.2025
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	15%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	10%		GreenStars
15%		Obligacji Korporacyjnych	15%		Global Growth Trends
10%		Total Return Bond			

Strategia Aktywna

20,64%

Stopa zwrotu za okres 12M
30.09.2024 – 30.09.2025
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

5%		Konserwatywny	22,5%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	20%		GreenStars
10%		Obligacji Korporacyjnych	22,5%		Global Growth Trends
5%		Total Return Bond			

Nasze rozwiązania
emerytalne zostały
docenione przez Analizy.pl



Limity wpłat na 2025 rok:

IKE: **26 019 zł**

IKZE: **10 407,60 zł**

IKZE dla przedsiębiorców: **15 611,40 zł**

Polska wśród "najbardziej imponujących przykładów"

Wzrost gospodarczy w Polsce jest stosunkowo silny, co z czasem przełoży się na wyższe dochody podatkowe, bilans płatniczy jest w stosunkowo zdrowej kondycji, a saldo zewnętrzne nie daje żadnych niepokojących oznak – powiedział Kevin Daly, ekonomista Goldman Sachs na region CEEMEA.

Stopy procentowe w Polsce powinny spadać

Ekonomiści tej instytucji uważają, że nie tylko w Polsce, ale także w całym regionie Europy Środkowo-Wschodniej, poziom stóp proc. jest ogólnie zbyt wysoki. — Najbardziej ekstremalnym przypadkiem są Węgry, gdzie stopy procentowe wynoszą 6,5 proc. Jednak nawet w Czechach, gdzie stopy procentowe wynoszą 3,5 proc. uważamy, że prawdopodobnie ulegną one dalszemu obniżeniu — dodał.

— Uważam, że polityka pieniężna w Polsce w obecnym cyklu dostosowawczym jest konserwatywna. Jeśli spojrzeć na historię Narodowego Banku Polskiego, to zawsze był on dość konserwatywny w dostosowywaniu polityki pieniężnej, zwłaszcza gdy chodzi o politykę tagodną. Inne banki centralne są zazwyczaj bardziej proaktywne i stosunkowo szybko obniżają stopy procentowe. NBP, nie tylko za kadencji prezesa Głapińskiego, ale także wcześniej był stosunkowo powolny i ostrożny w obniżaniu stóp.

Wzrost gospodarczy w Polsce. Prognoza na 2026 rok

Ekonomiści Goldman Sachs prognozują, że wzrost gospodarczy w Polsce pozostanie stosunkowo silny — w 2026 r. na poziomie 3,5–4 proc. Główne potencjalne zagrożenia, które mogłyby zakłócić rozwój gospodarczy Polski, w ocenie ekspertów Goldman Sachs pochodzą z zewnątrz, podczas gdy ryzyka krajowe, w tym polityka fiskalna, są stosunkowo niewielkie i nie budzą większych obaw.

— Warto podkreślić, że od czasu wybuchu pandemii COVID-19 wzrost gospodarczy w Polsce był znacznie wyższy niż w innych gospodarkach Europy Środkowo-Wschodniej, czemu sprzyjał napływ funduszy UE oraz większy potencjał wzrostu w Polsce — zaznaczył Daly w rozmowie z PAP Biznes.

Goldman Sachs o notowaniach złotego

W ocenie Daly'ego złoty jest obecnie silny, choć w perspektywie długoterminowej nieco przewartościowany. — Jednak biorąc pod uwagę dobre wyniki polskiej gospodarki, uważamy, że ta silna pozycja prawdopodobnie utrzyma się, przynajmniej na razie.

Podsumowując, Daly zaznaczył, że wyniki gospodarcze Polski, nie tylko w ostatnim czasie, ale w ciągu ostatnich 15–20 lat, należą do "najbardziej imponujących przykładów wzrostu gospodarczego nie tylko w Europie, ale i na całym świecie".

— Fakt, że Polska osiągnęła średni wzrost gospodarczy na poziomie 3,5 proc. rocznie, pomimo spadku liczby ludności o 0,5-1 proc. rocznie, świadczy o niezwykłym tempie konwergencji dochodów, co jest bardzo imponujące. Czynniki napędzające tę konwergencję było przede wszystkim członkostwo w UE, które miało absolutnie kluczowe znaczenie dla osiągnięcia tej konwergencji gospodarczej, ale także pomysłowość i dynamizm Polaków oraz polskiej gospodarki. Polska odniosła wielki sukces nie tylko sama w sobie, ale także dla UE — konkluduje ekonomista Goldman Sachs.

Źródło: [Business Insider](#)

VIG
C-Quadrat

Zapraszamy do kontaktu

Akcjonariuszami Towarzystwa są spółki wchodzące w skład Vienna Insurance Group (VIG) – wiodącej grupy ubezpieczeniowej w Europie Środkowej i Wschodniej. Grupa VIG jest obecna w Polsce od 1998 roku, będąc czwartą co do wielkości grupą ubezpieczeniową na naszym rynku. Na arenie międzynarodowej VIG składa się z około 50 spółek działających w 30 krajach, obsługuje ponad 22 miliony klientów i cieszy się wysokim ratingiem A+ (Standard & Poor's), potwierdzającym jej stabilność finansową.

Drugim akcjonariuszem jest C-Quadrat Investment AG – austriacka, niezależna grupa spółek inwestycyjnych, założona w Wiedniu w 1991 roku. C-Quadrat zarządza aktywami o wartości około 6 miliardów euro, będąc obecnym w 21 krajach Europy i Azji. Grupa jest pionierem w dziedzinie odpowiedzialnego inwestowania i specjalizuje się w strategiach ilościowych, funduszach emerytalnych oraz rozwiązaniach opartych na zrównoważonym rozwoju (ESG), za co była wielokrotnie nagradzana (m.in. tytułem "ESG Group of the year 2021/Global").

VIG / C-QUADRAT TFI S.A. łączy to bogate, międzynarodowe wsparcie i wieloletnie doświadczenie na rynku kapitałowym. W ofercie TFI znajduje się 8 subfunduszy (m.in. dłużne, akcyjne, algorytmiczne i zrównoważone "light green") oraz programy emerytalne (IKE i IKZE). W swoich strategiach Towarzystwo wykorzystuje nowoczesne narzędzia, w tym zarządzanie ilościowe oraz zaawansowane systemy oceny spółek pod kątem kryteriów ESG. Spółka jest aktywnym członkiem Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.



Robert Trzeciak

robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl
tel.: 885 866 723



Katarzyna Dumańska

katarzyna.dumanska@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 842 015



Paweł Siemieński

pawel.siemieski@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 871 068



www.vigcq-tfi.pl



22 43 15 230
(pn-pt, 09:00-17:00)



bs@vigcq-tfi.pl



VIG / C-QUADRAT TFI S.A.
Aleje Jerozolimskie 162A
02-342 Warszawa



[@vigcq-tfi](https://www.linkedin.com/company/vigcq-tfi)



[@vigcq_tfi](https://www.x.com/vigcq_tfi)



Newsletter