

Wrzesień: początek bańki na złocie i srebrze

Komentarz z 1.10.2025 r.

dr hab. Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Wrzesień upłynął pod znakiem spektakularnych rekordów złota i srebra, a także nowego szczytu na nowojorskiej giełdzie. Stopy zwrotu głównych indeksów wyniosły po ostatnim miesiącu: S&P500 +13,7%, Nasdaq +17,3%, DAX +20,0%, CAC +7,0%.

Wykres 1. S&P500 – ostatni rok

Wykres 1

Źródło: stooq.pl

Polskie akcje od kilku tygodni pozostawały w tyle za rynkiem amerykańskim, prawdopodobnie po pomyśle podwyższenia podatku dla banków do 30% w 2026 r. WIG wzrósł jednak we wrześniu, zamykając się na poziomie 106,4 tys. pkt., +33,7% w 2025 r. Z blue chips najlepiej zaprezentowały się spółki z udziałem Skarbu Państwa: Orlen (+97%) i PGE (+77%), a także mBank (+65%), a najgorzej CCC (-1%).

Wykres 2. WIG – ostatni rok

Wykres 2

Źródło: stooq.pl

Szeroki rynek mniejszych polskich spółek zachował się lepiej, ustanawiając nowy rekord wszechczasów. sWIG80 osiągnął 30,0 tys. pkt., +27,0% w br. Z kolei mWIG40, mimo ostatniej korekty, wzrósł o 26,7% w br. Najjaśniejszymi gwiazdami GPW były m.in. Polimex (+230%) czy Dadelo (+192%). Najbardziej straciły na wartości: PCF Group (-58%) czy Arctic (-47%).

Wykres 3. sWIG80 – ostatni rok

Wykres 3

Źródło: stooq.pl

Na rynkach obligacji skarbowych był to udany miesiąc. Rentowność amerykańskich instrumentów 10-letnich spadła do 4,15%, niemieckich praktycznie nie

zmieniła się (2,71%), a polskich obniżyła się do 5,47%. **Sytuacja na naszym rynku papierów dłużnych korporacyjnych nadal była bardzo dobra.** Sprzyjał napływ środków do polskich funduszy dłużnych krótkoterminowych, które zanotowały bardzo dobre wyniki inwestycyjne, najlepsze na poziomie ok. +5,2-5,6% w br.

Wykres 4. Rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych – ostatni rok

wykres 4

Źródło: stooq.pl

W przypadku surowców mieliśmy do czynienia ze wzrostami cen, a prym wiodły metale szlachetne. Złoto ustanowiło fantastyczny nowy rekord wszechczasów, kończąc miesiąc na poziomie 3.873 dolarów (aż +47%). Cena drugiego metalu szlachetnego – srebra – zyskała na wartości do 46,6 USD za uncję (aż +60%). Miedź podrożała do 4,86 dolarów za funt (+21%). Jedynie ropa potaniała do 62 dolarów za baryłkę (-13%).

Kurs złotego był stabilny. Notowania walut wynosiły ostatecznie: euro 4,27 zł (0%), dolar 3,63 zł (-12%) i frank 4,57 zł (0%).

Wykres 5. EURPLN – ostatni rok

wykres 5

Źródło: stooq.pl

Czego oczekiwać w dalszej części roku?

Dobra passa rynków finansowych trwa dalej. Według naszych założeń, w 2025 r. fundusze dłużne, zarówno krótkoterminowe, jak i szczególnie obligacji skarbowych, pokonają oprocentowanie depozytów. Nadal zachęcamy do uruchamiania środków znajdujących się na niskooprocentowanych kontach w bankach. Zarówno złotych, jak i dolarowych czy eurowych.

Duże znaczenie dla polskich aktywów w dłuższej perspektywie może mieć wynik wyborów prezydenckich. Wygrana Karola Nawrockiego oznacza prawdopodobnie wzrost napięć na naszej scenie politycznej i mniej obniżek stóp procentowych przez RPP.

Na świecie zakładamy podwyższoną zmienność na rynkach, niższe stopy procentowe, natomiast koniec wojny w Ukrainie w br. staje się mniej prawdopodobny. Z czynników ryzyka zwracamy uwagę na: geopolitykę, nieprzewidywalność prezydenta D. Trumpa, słabość finansów państw, ew. rozszerzenie spreadów kredytowych.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 149 odsłon

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)