

Pierwsze pęknięcie bańki na metalach szlachetnych

Komentarz z 31.01.2026 r.

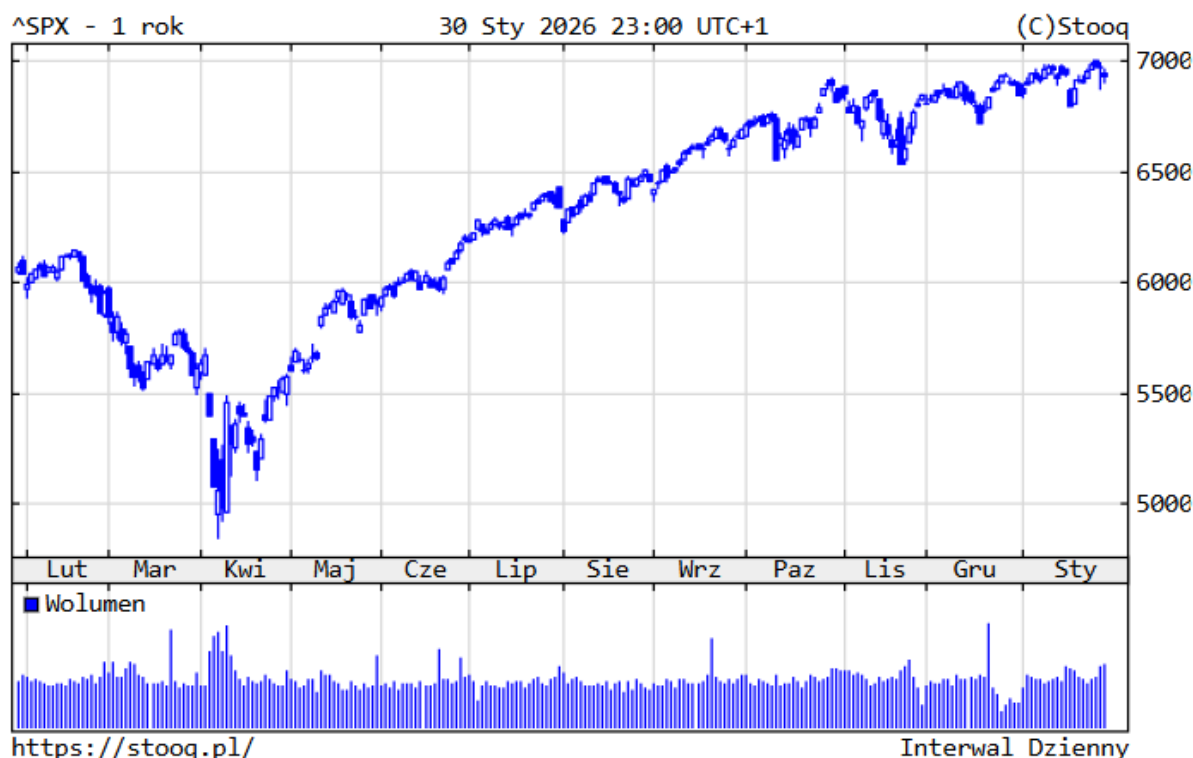
dr hab. Sebastian Buczek

Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.

Początek 2026 r. przyniósł kontynuację pozytywnych tendencji z roku poprzedniego. Metale szlachetne znalazły się w (spekulacyjnej) bańce, a rynki akcji ustanowiły nowe rekordy ponad 3-letniej hossy. Stopy zwrotu głównych indeksów były jednak skromne: S&P500 +1,4%, Nasdaq +1,0%, DAX +0,2%, CAC -0,3%.

Wykres 1. S&P500 – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+14.29%**, YTD: **+1.37%**



Źródło: *stooq.pl*

Polskie akcje pozostały hitem inwestycyjnym, zamykając miesiąc na poziomie 124,8 tys. pkt., +6,5%. Z blue chips nadal najlepiej prezentowały się spółki z udziałem Skarbu Państwa: KGHM (+18%), PGE (+14%) i Orlen (+12%), a najgorzej Dino (-9%) i Allegro (-5%).

Wykres 2. WIG – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+42.50%**, YTD: +6.49%

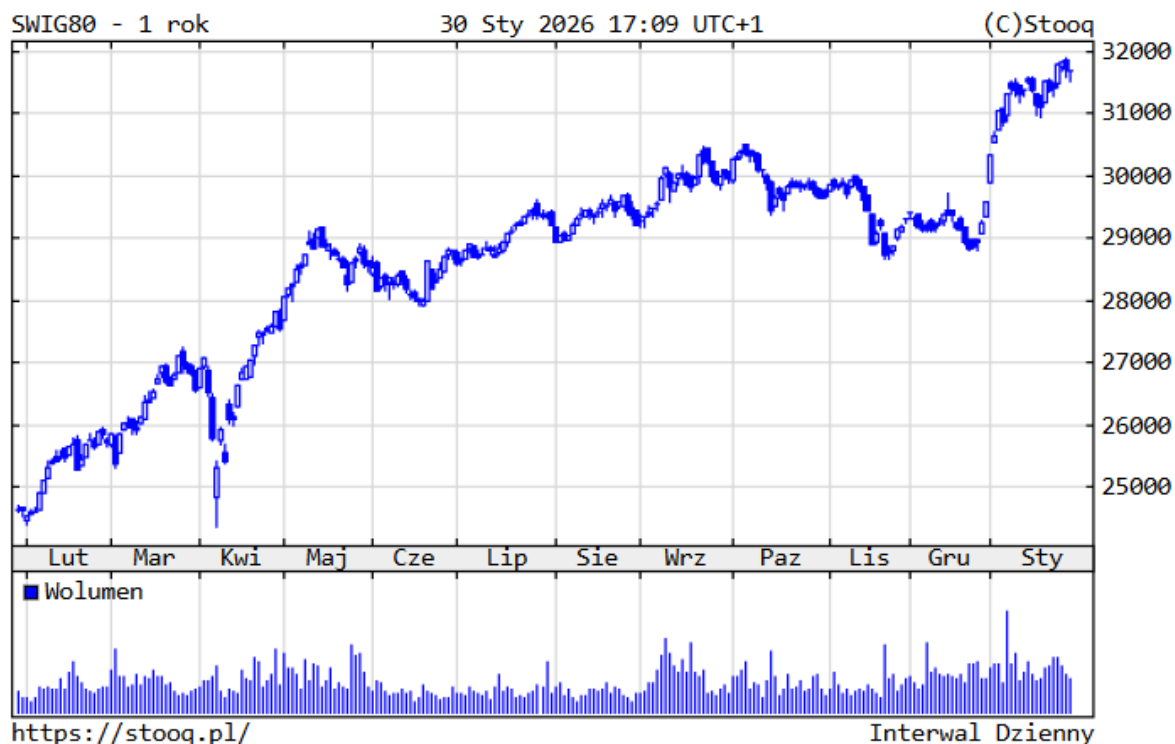


Źródło: stooq.pl

Szeroki rynek średnich i mniejszych polskich spółek nie zawiódł. sWIG80 osiągnął 31,7 tys. pkt., +7,2%. Jeszcze lepiej zachował się mWIG40, który zyskał aż 9,7%, zamykając styczeń nowym rekordem blisko 9,0 tys. pkt. Najjaśniejszymi gwiazdami GPW były m.in. Datawalk (+65%) czy Creotech (+61%). Najbardziej straciły na wartości: Answear (-12%) czy Mirbud (-11%).

Wykres 3. sWIG80 – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+28.68%**, YTD: +7.15%

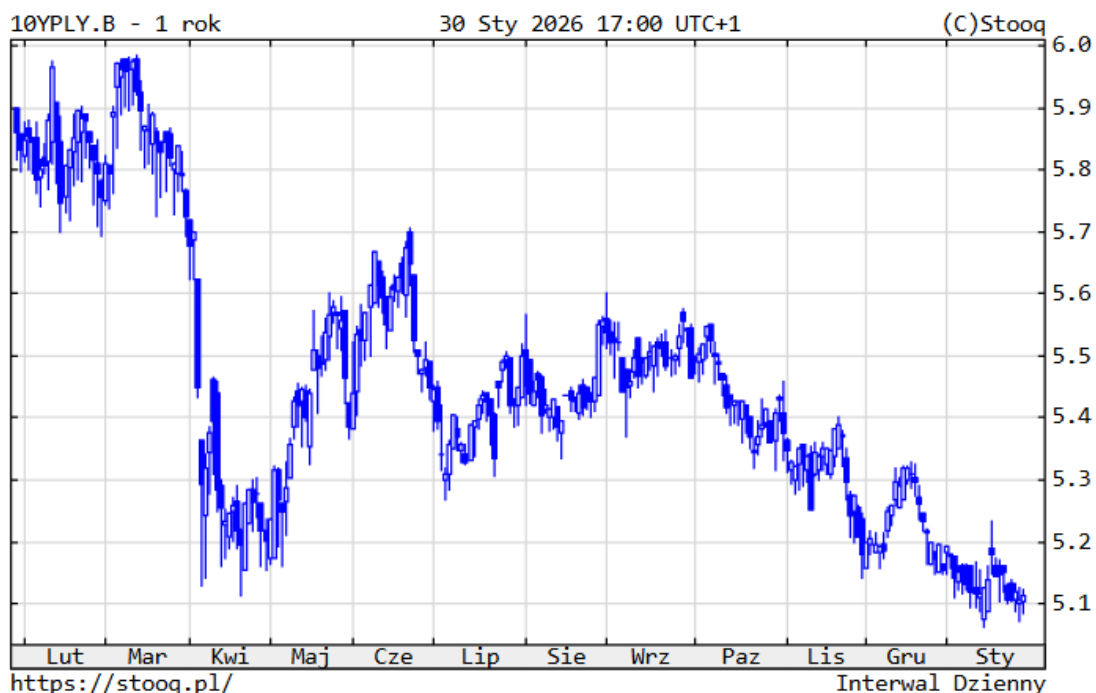


Źródło: stooq.pl

Na rynkach obligacji był to udany początek roku, szczególnie u nas.

Rentowność amerykańskich instrumentów skarbowych 10-letnich wzrosła do 4,24%, niemieckich spadła do 2,84%, a polskich obniżyła się do 5,11%, powodując, że **stopy zwrotu najlepszych funduszy obligacji przekroczyły 1%**. Sytuacja na naszym rynku papierów dłużnych korporacyjnych nadal była bardzo dobra. Fundusze dłużne krótkoterminowe zanotowały bardzo dobre wyniki inwestycyjne rzędu +0,6-0,8%.

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

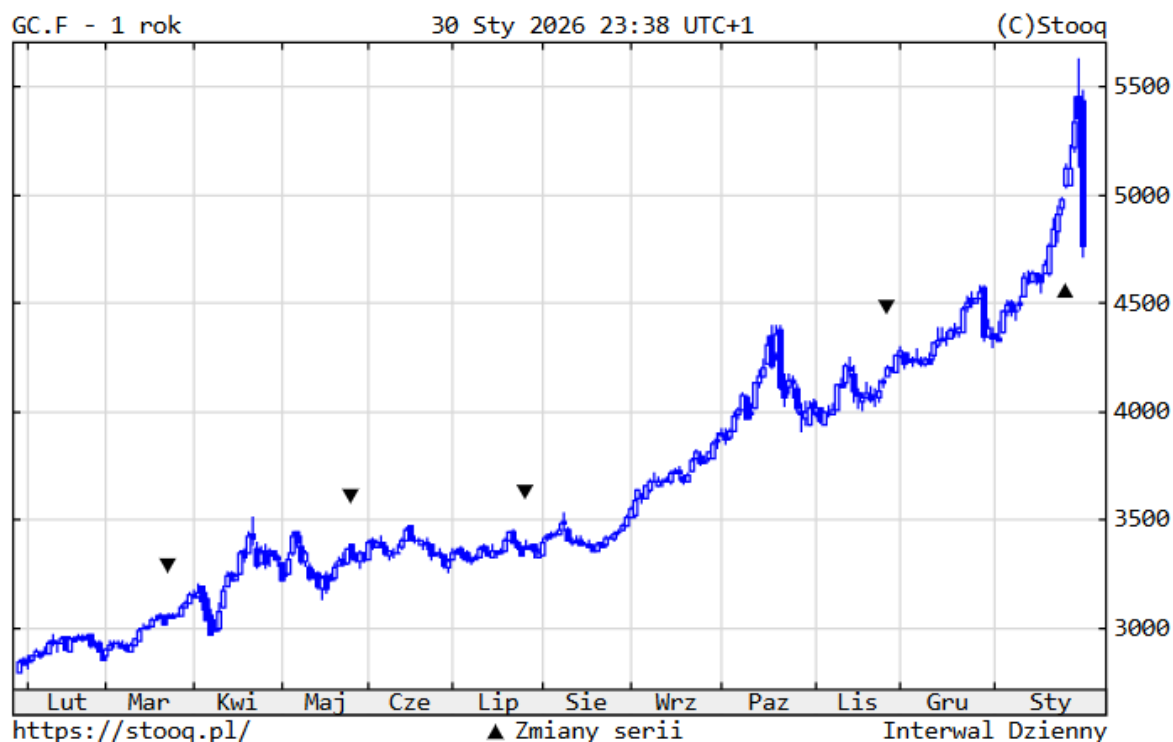


Źródło: *stooq.pl*

W przypadku surowców, a szczególnie metali szlachetnych, mieliśmy do czynienia z kontynuacją najbardziej spektakularnej hossy od lat, chociaż w ostatnim dniu stycznia (spekulacyjna) bańka zaczęła pękać. Złoto znacząco podrożało do 4.763 dolarów za uncję (+10%). Cena drugiego metalu szlachetnego - srebra - istotnie zyskała na wartości do 78,8 USD za uncję (+12%). Miedź podrożała do 5,95 dolarów za funt (+5%), a ropa do 65 dolarów za baryłkę (+14%), próbując zakończyć tendencję spadkową.

Wykres 5. Złoto - ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+67.41%**, YTD: **+9.72%**

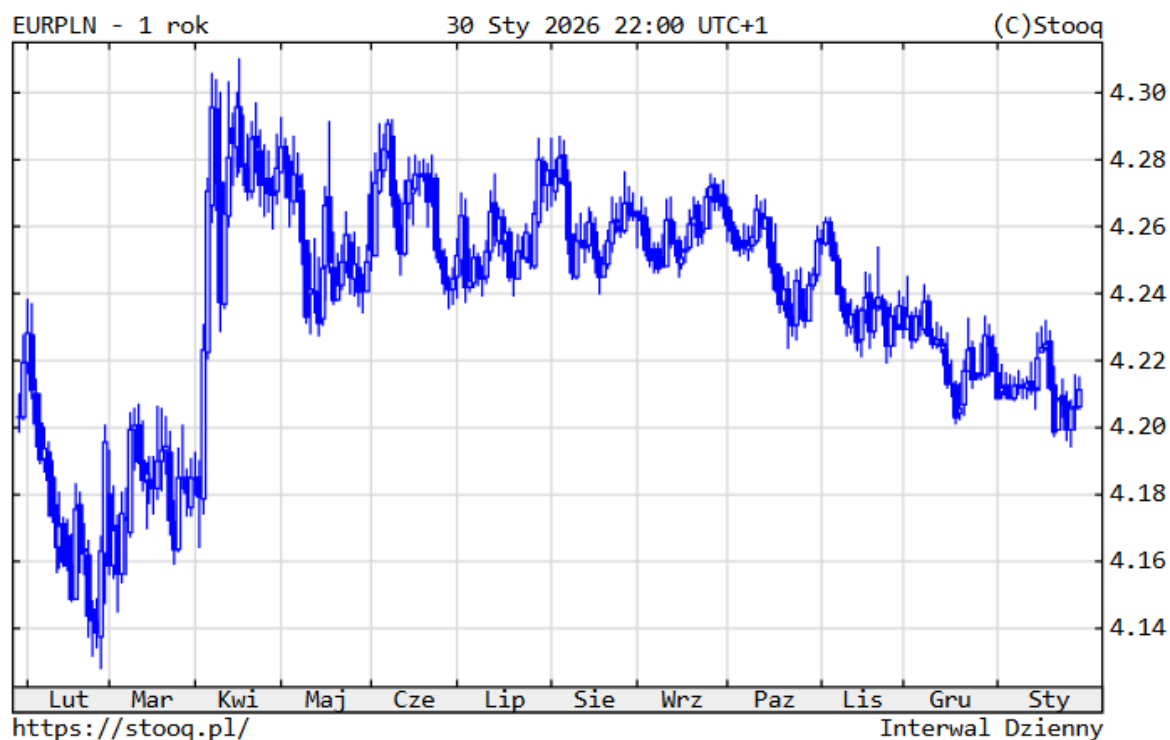


Źródło: *stooq.pl*

Kurs złotego był stabilny. Notowania walut wyniosły: euro 4,21 zł (-0%), dolar 3,55 zł (-1%) i frank 4,60 zł (+1%).

Wykres 6. EURPLN – ostatni rok

Stopy zwrotu: 1 rok: **+0.21%**, YTD: **-0.13%**



Czego oczekiwać w 2026 r.?

Podtrzymujemy nasze główne założenia (w wariancie bazowym) na cały br.:

- **obligacje - pozytywnie**: fundusze dłużne, zarówno krótkoterminowe, jak i szczególnie obligacji skarbowych, pokonają oprocentowanie depozytów bankowych;
- **akcje - neutralnie**: w Stanach Zjednoczonych po ponad 3 latach hossy akcje są bardzo drogie, ale ze wsparciem AI, Fed i prognozowanym wzrostem zysków aż o 14%. W Polsce, mimo ponad 3 lat hossy, akcje nadal nie są drogie, zmieniają się liderzy w kierunku spółek średnich i mniejszych, różnych okazji rynkowych nie zabraknie;
- **metale szlachetne** - negatywnie: obecnie złoto i srebro znajdują się w bańce spekulacyjnej, na k. 2026 r. mogą być tańsze niż dziś.

Z najważniejszych czynników ryzyka należy wskazać na: ciągle geopolitykę, nieprzewidywalność prezydenta D. Trumpa, możliwe załamanie trendu na AI / krypto, słabość finansów państw, ew. rozszerzenie spreadów kredytowych.

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)
- 152 odsłony

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)