

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

## 07.04.2025 r.



W ubiegłym tygodniu (31.03-06.04.2025) na rynkach widoczna była zdecydowana ucieczka od ryzyka. Nastroje na giełdach pogorszyło ogłoszenie przez Stany Zjednoczone decyzji o nałożeniu nowych, szeroko zakrojonych „ceł wzajemnych”. Minimalną stawkę taryf celnych ustalono na 10%. Produkty importowane z Unii Europejskiej zostały obłożone stawką 20%, a z Chin 34% ponad cła wcześniej wprowadzone. Chiny już odpowiedziały nałożeniem ceł odwetowych na cały import z USA. Większe niż oczekiwano podwyżki taryf przez Stany Zjednoczone wywołały obawy o globalne spowolnienie gospodarcze. **Główne indeksy akcyjne zareagowały mocnymi spadkami.** Amerykański indeks S&P 500 stracił w skali tygodnia 9,1%, a niemiecki DAX spadł o 8,1%. Podobna skala wyprzedaży była widoczna na polskim parkiecie. Indeks szerokiego rynku WIG zniżkował o 9%. **Z kolei rentowności 10-letnich obligacji na rynkach bazowych istotnie spadły. Polskie papiery zyskały na wartości jeszcze mocniej.** Ich rentowność spadła w skali tygodnia o 50 pb z uwagi na zapowiedź obniżek stóp procentowych. Wyceny obligacji korporacyjnych typu „high yield” spadły, natomiast „investment grade” nie zmieniły się.

W cieniu doniesień o zaostrzeniu polityki handlowej przez USA znalazły się dane z amerykańskiego rynku pracy w marcu, które wskazały na zdecydowanie mocniejszy od oczekiwań wzrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym o 228 tys. Pozytywny wydźwięk danych został częściowo ograniczony w związku z rewizją w dół poprzednich odczytów. Publikacja potwierdziła **dobrą kondycję amerykańskiego rynku pracy w marcu.**

W Polsce według wstępnych danych za marzec inflacja CPI wyniosła 4,9% r/r, poniżej konsensusu rynkowego. Odczyt wpisał się w ostatnią serię danych skłaniających rynek do wyceny większej skali obniżek stóp w tym roku. **RPP na ostatnim posiedzeniu zdecydowała o utrzymaniu stóp procentowych na niezmienionym poziomie,** jednak jej nastawienie zmieniło się istotnie na bardziej „gołębie”. W komunikacie napisano, że napływające informacje, w tym niższe od oczekiwań dane GUS o inflacji w pierwszych miesiącach 2025 r., sygnalizują, że dynamika wzrostu cen w kolejnych kwartałach może być niższa niż wcześniej oczekiwano. **Prezes NBP Adam Glapiński zadeklarował, że chciałby obniżenia stóp procentowych dwa razy po 50 pb i ewentualnych kolejnych decyzji po przerwie, ale jeszcze w tym roku.** Liczy on, że w 2026 r. stopa referencyjna spadnie do ok. 3,5% z 5,75% obecnie. **Prezes NBP powiedział, że obniżka stóp procentowych może nastąpić nawet w maju lub czerwcu w zależności od napływających danych.** „Gołębi” zwrot w krajowej polityce pieniężnej był jednym z powodów osłabienia polskiej waluty. Rentowności krajowych obligacji istotnie spadły. Była to reakcja zarówno na ruchy na rynkach bazowych, jak i oczekiwanie szybszych i większych obniżek stóp NBP.

W najbliższym tygodniu liczba istotnych publikacji makroekonomicznych nie będzie duża. Z kilku krajów europejskich i USA napłyną dane o inflacji. W Polsce mogą pojawić się kolejne wypowiedzi członków RPP wskazujące na możliwy moment pierwszej obniżki stóp procentowych. Kluczowe dla rynków będą dalsze doniesienia z zakresu polityki celnej i odpowiedzi partnerów handlowych na wprowadzone przez Stany Zjednoczone taryfy.

| Indeksy akcyjne | Wartość | Zmiana tygodniowa (%) |
|-----------------|---------|-----------------------|
| WIG             | 89 040  | -9,0%                 |
| WIG20           | 2 468   | -10,2%                |
| mWIG40          | 6 794   | -6,8%                 |
| sWIG80          | 25 774  | -4,0%                 |
| DAX Index       | 20 642  | -8,1%                 |
| S&P 500         | 5 074   | -9,1%                 |

| 10-letnie obligacje skarbowe | Rentowność | Zmiana tygodniowa (pb) |
|------------------------------|------------|------------------------|
| Polska                       | 5,29%      | -50                    |
| Niemcy                       | 2,58%      | -15                    |
| USA                          | 4,00%      | -25                    |

| Obligacje korporacyjne emitowane w euro  | Wartość | Zmiana tygodniowa (%) |
|------------------------------------------|---------|-----------------------|
| Indeks obligacji typu „high yield”       | 372,5   | -1,1%                 |
| Indeks obligacji typu „investment grade” | 307,4   | 0,0%                  |



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801

Santander.pl/TFI  
tfi@santander.pl

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

### 07.04.2025 r.



Autorka komentarza:

Edyta Kucharczyk, Starszy Analityk w Santander TFI

---

**Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.**

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander może charakteryzować się dużą zmiennością, która wynika ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na [Santander.pl/TFI/dokumenty](https://Santander.pl/TFI/dokumenty) i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji niniejszego dokumentu.

2025 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.

