

## Komentarz specjalny

07.04.2025 r.

**Decyzja administracji Stanów Zjednoczonych o wprowadzeniu nowych taryf celnych wywołała silną reakcję na globalnych rynkach finansowych.** Wzrosła niepewność co do dalszych perspektyw wzrostu gospodarczego – zarówno w skali globalnej, jak i w samej gospodarce amerykańskiej. Obawy o negatywny wpływ barier handlowych na inflację i aktywność gospodarczą nasiliły awersję do ryzyka, skutkując gwałtowną wyprzedażą aktywów ryzykownych pod koniec ubiegłego tygodnia.

**Rynki kapitałowe, jak wiadomo, nie lubią niepewności. Tym razem reakcja była szczególnie gwałtowna.** Po tzw. „Dniu Wyzwolenia” mieliśmy jedno z najsilniejszych dwudniowych tąpnięć na amerykańskim rynku akcji od lat – indeks S&P 500 spadł o 10,5%, co stanowi czwarty najgłębszy dwudniowy spadek od 1945 roku. Skala paniki była porównywalna z wydarzeniami takimi jak czarny poniedziałek 1987 r., kryzys finansowy z 2008 r. czy początek pandemii COVID-19 w 2020 r. Potwierdzeniem ekstremalnej awersji do ryzyka był również gwałtowny wzrost indeksu zmienności VIX do poziomów niewidzianych od wybuchu pandemii, czy upadku Lehman Brothers.

**Na warszawskim parkiecie również dominowały silne spadki.** Indeks WIG obniżył się w końcówce tygodnia o 9,1%. Poza globalnym sentymentem, dodatkową presję na rynek wywarł zaskakująco gołębi ton wypowiedzi Prezesa NBP, Adama Glapińskiego, sugerujący możliwość obniżek stóp procentowych szybciej niż się do tej pory spodziewano. Spowodowało to gwałtowne realizacje zysków zwłaszcza w sektorze bankowym, który do tej pory był jednym z liderów wzrostów od początku roku.

### Szybka i nerwowa reakcja inwestorów rodzi naturalne pytanie: Co dalej?

Pomimo silnej przeceny, widzimy co najmniej kilka argumentów przemawiających za potencjalną stabilizacją:

- **Przereagowania rynkowe to nie nowość** – skala i tempo ostatnich spadków sugerują przereagowanie rynku w krótkim terminie. W takich momentach kluczowe jest zachowanie długoterminowej perspektywy inwestycyjnej, a historia przypomina by nie działać pochopnie. W poprzednich epizodach rynkowego szoku (1987, 2008, 2020) indeks S&P 500 znajdował się rok później za każdym razem na wyższych poziomach. Analiza historycznych analogii wskazuje zatem, że decyzje o sprzedaży akcji w reakcji na paniczną wyprzedaż rzadko okazują się trafne w dłuższej perspektywie. Obecny poziom pesymizmu inwestorów osiągnął taką skalę, że nawet umiarkowanie pozytywny przekaz – np. sygnały o gotowości do rozpoczęcia rozmów handlowych – może zadziałać jak zapalnik do odbicia rynków.
- **Impuls fiskalny w Europie** – Działania USA mogą przyspieszyć strategiczne zmiany po stronie europejskiej. Szczególną uwagę warto zwrócić na epokową zmianę w politycy

## Komentarz specjalny

07.04.2025 r.

fiskalnej w Niemczech oraz rosnące nakłady na zbrojenia w UE, co może stać się katalizatorem dla wzrostu gospodarczego i poprawy wyników spółek, w tym również notowanych na GPW.

- **Niższe wyceny tworzą okazje inwestycyjne** – Indeks S&P 500 handlowany jest obecnie na poziomie ok. 19x zyski, a wiele spółek wzrostowych znajduje się na niskich, dwucyfrowych poziomach wskaźnika C/Z, nienotowanych od dawna. W Polsce indeks WIG notowany jest przy wskaźniku C/Z < 9x, znacznie poniżej historycznej średniej (ok. 11,8x). Dodatkowym wsparciem są rekordowe poziomy wypłat dywidend, co implikuje stopę dywidendy powyżej 5,5%.

### Subfundusz „market neutral” jako tarcza w trudnych warunkach

W tym kontekście warto przypomnieć o subfunduszu stosującym strategię „market neutral”, którego celem jest ograniczanie ekspozycji na ogólne ruchy rynku akcji. Portfel **Santander Prestiż Alfa** był dobrze przygotowany na ostatnie turbulencje. Strategia przyniosła dodatni wynik dzięki:

- odpowiednio wysokiemu duration w części dłużnej portfela,
- selektywnemu doborowi akcji, których spadki były płytsze niż szerokiego rynku,
- konstrukcji portfela, która zadziałała defensywnie w warunkach zwiększonej zmienności.

Autor komentarza:

**Adam Nowakowski, Dyrektor Działu Akcji w Santander TFI**

---

**Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym 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

## Komentarz specjalny

07.04.2025 r.

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.



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



[Santander.pl/TFI](https://santander.pl/TFI)  
[tfi@santander.pl](mailto:tfi@santander.pl)