

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2025



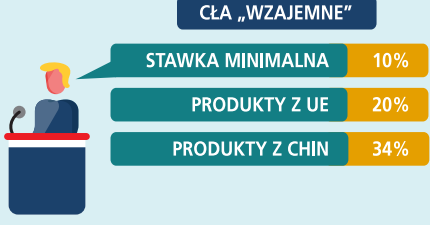
Marzec obfitował w historyczne wręcz wydarzenia. Największy rynek kapitałowy, czyli amerykański, był pod wpływem rosnących obaw o wzrost gospodarczy w USA przy jednoczesnym wzroście obaw inflacyjnych. Szukanie oszczędności w administracji państwowej przez tzw. departament DOGE podsycało obawy o masowe zwolnienia i niższe wydatki budżetu amerykańskiego. **Pojawienie się konkurencyjnego, chińskiego modelu AI DeepSeek wywołało małe trzęsienie ziemi w sektorze technologicznym. Giełdy amerykańskie były najstabszym regionem w tym kwartale.** S&P 500 spadł o 4,6%, a NASDAQ o 8,3%. Za to rentowności obligacji amerykańskich spadały (o ok. 35 pb), czyli ceny obligacji rosnęły.

Administracja Trumpa zaskoczyła świat zapowiedzią ograniczenia wsparcia militarnego dla Ukrainy oraz poddając pod wątpliwość wiarygodność sojuszu NATO. Spowodowało to otrzeźwienie w UE. Efektem jest **mobilizacja wydatków na obronność w Europie**, a w samych Niemczech dodatkowo przegłosowano duży pakiet wydatków infrastrukturalnych. Dato to nadzieję na rozbudzenie europejskiego wzrostu gospodarczego. Pomogło to akcjom tego regionu, np. indeks Eurostoxx50 wzrósł w kwartale o 12% w ujęciu dolarowym. Wyższe wydatki to jednak wyższe potrzeby pożyczkowe – a to nie pomaga obligacjom. Rentowność niemieckiego Bunda w minionym kwartale wzrosła o 37 punktów bazowych.



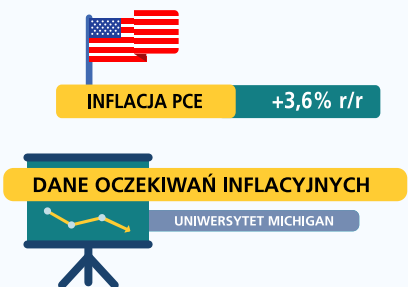
W pierwszym kwartale Polska wyróżniła się bardzo pozytywnie. Giełda rozpoczęła rok na niewymagającym poziomie wycen, a nadzieje rozwiązania konfliktu na Ukrainie spowodowały wzrost zainteresowania polską giełdą. W pierwszym kwartale 2025 roku była ona jedną z najsilniejszych na świecie – indeks WIG wzrósł o 20,6% w PLN i o prawie 30% w USD. Siła złotego była kolejnym bodźcem wspierającym sentyment do GPW. Rynek polskich obligacji również pozwolił zarobić. Rentowność 10-letnich obligacji spadła o 16 pb.

Początek kwietnia przyniósł kolejną dawkę ważnych wydarzeń. Ogłoszone przez USA nowe stawki celne na większość krajów świata okazały się zdecydowanie wyższe niż oczekiwano. Teraz istotna będzie reakcja partnerów handlowych – negocjacja, kooperacja czy odwet. Ważne będzie zachowanie się konsumentów, firm, inwestorów oraz reakcja banków centralnych w obliczu tych zagrożeń dla handlu, wzrostu gospodarczego, cen i inflacji. **Taka niepewność powinna wspierać wyceny obligacji skarbowych.**

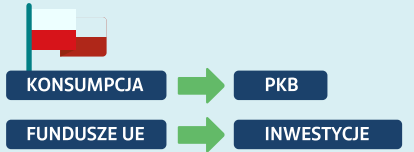
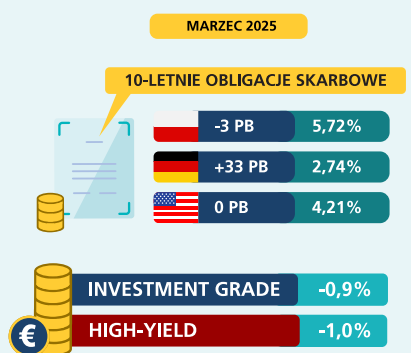
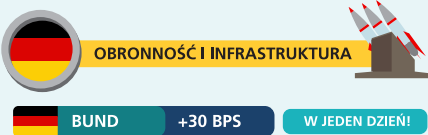


OBLIGACJE

W marcu dalszy wzrost oczekiwań inflacyjnych i solidne dane z rynku pracy w USA zwiększyły niepokój inwestorów. Inflacja PCE, preferowany wskaźnik Fed, wzrosła o 3,6% r/r – najwyżej od marca 2024 roku. Oczekiwania inflacyjne konsumentów (Uniwersytet Michigan) osiągnęły poziom niewidziany od 1993 roku, a wskaźnik zaufania – Conference Board, spadł do najniższego poziomu od stycznia 2021. Rosnąca inflacja i pogarszające się nastroje podbiły spekulacje o spowolnieniu gospodarczym.



Po wyborach w Niemczech nowa koalicja zaproponowała reformę konstytucyjnego hamulca zadłużenia, co otworzyło drogę do wyższych wydatków na obronność i infrastrukturę. Komisja Europejska zapowiedziała, że te wydatki nie naruszają unijnych reguł deficytu. Rentowność 10-letnich bundów skoczyła (cena spadła) w marcu o prawie 30 pb w jeden dzień – największy wzrost od 1990 roku.



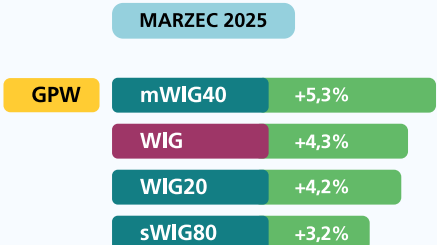
W Polsce dane za luty rozczarowały, szczególnie w zakresie sprzedaży detalicznej, ale ogólny trend gospodarczy pozostaje pozytywny. Krajowa konsumpcja nadal napędza wzrost PKB, a ożywienie inwestycyjne, wspierane przez fundusze UE, wzmacnia dynamikę. **Inflacja zbliża się do celu, co może otworzyć przestrzeń dla obniżek stóp procentowych w drugiej połowie roku.**

W kwietniu kluczowa będzie reakcja partnerów handlowych USA na ogłoszone cła w USA oraz kondycja amerykańskiego rynku pracy. Jego ostabienie mogłoby zmusić Fed do złagodzenia jastrzębiej narracji.



AKCJE POLSKA

Marzec był kolejnym udanym miesiącem dla GPW pomimo słabości rynków zagranicznych. W otoczeniu obaw o wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych, zmieniającej się narracji w zakresie wojen celnych oraz nieprzynoszących rezultatów negocjacji rozejmu pomiędzy Ukrainą i Rosją, **polska giełda wzrosła o 4,3%.**



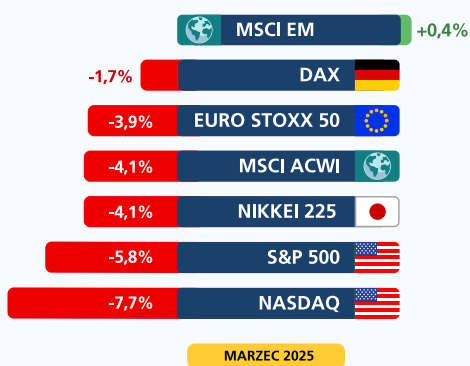
Wsparciem dla krajowych aktywów był między innymi niemiecki plan inwestycyjny zwiększający wydatki na obronność i infrastrukturę, który będzie stymulował nie tylko gospodarkę naszego zachodniego sąsiada, ale powinien także przyspieszyć wzrost w Polsce. Indeks WIG osiągnął w minionym miesiącu nowy, historyczny szczyt zbliżając się do poziomu 100 tys. pkt.

W kolejnych tygodniach wpływ na globalny sentyment mogą mieć decyzje Stanów Zjednoczonych w zakresie ceł, a także postępy w ramach rozmów o wstrzymaniu ataków na Ukrainę. Z uwagą śledzona będzie także komunikacja RPP dotycząca ewentualnego przyspieszenia obniżek stóp po ostatnich zaskoczeniach niższą inflacją.

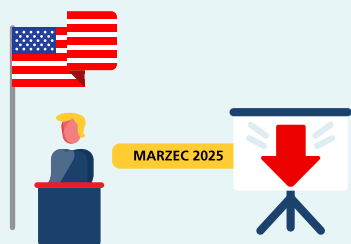


AKCJE ŚWIAT

W marcu rynki akcyjne kontynuowały swoje spadki. Inwestorzy coraz bardziej obawiali się o perspektywę gospodarcze przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych. Z uwagi na słabego dolara względem innych walut do lepiej radziły sobie rynki wschodzące od rozwiniętych. MSCI World spadł o ponad 4%, a MSCI EM wzrósł o 0,4%.



W Stanach Zjednoczonych, po miesiącach euforii związanej z polityką administracji Trumpa, nadchodzi czas na refleksję. Nastroje na rynku amerykańskim znacząco się pogorszyły. Punktem zapalnym były wyższe od oczekiwań odczyty inflacji i spadające zaufanie konsumentów. W konsekwencji **marzec zakończył najgorszy kwartał od niemal trzech lat.** Indeksy technologiczne, które w ostatnich latach dominowały na rynku, również były pod dużą presją. Nasdaq spadł o 8% w marcu, a S&P 500 potaniał o prawie 6%.



W Europie sytuacja wyglądała nieco lepiej, szczególnie na początku miesiąca, gdy Niemcy zdecydowały się na luzowanie swojej polityki fiskalnej, a inne kraje Europy ogłosiły zwiększenie wydatków na obronność. Mimo że większość indeksów europejskich również zanotowała straty w marcu, **rynek europejski okazał się bardziej odporny na obawy związane z polityką taryfową.** Eurostoxx spadł o 4% w EUR, a w ujęciu dolarowym zamknął się na podobnym poziomie w ujęciu miesiąc do miesiąca. DAX spadł o 1,7% w EUR, natomiast w ujęciu dolarowym zyskał 2,2%.



Tel. (+48) 22 431 52 25

Infolinia 801 123 801

Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl

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

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa subfunduszy Santander FIO, Santander Prestiż SFI0 (w wybranej kategorii jednostek) oraz Santander PPK SFI0 w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy 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, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje dla inwestorów oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na 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 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 nie gwarantujemy ich dokładności oraz informacji 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.