

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

KWIECIEŃ 2025

Data publikacji: 07.05.2025 r.

Kwiecień na długo pozostanie w pamięci inwestorów. Przez rynki, na początku miesiąca, przeszło trzęsienie ziemi po ogłoszeniu przez administrację Donalda Trumpa bardzo wysokich cel na import z praktycznie każdego kraju. Na rynkach zapanowała duża niepewność i zmienność. Spadały rentowności obligacji skarbowych, a w najgorszym momencie indeks S&P500 spadał o prawie 14% (od początku miesiąca). Dostyc szybko na szczęście pojawiły się decyzje hamujące spiralę eskalacji. Szczególnie ważne było zawieszenie na 90 dni ogłoszonych tariff. Jedynym krajem, który pozostał z nałożonymi clami są Chiny (choć tutaj też zaczynają toczyć się rozmowy). Ostatecznie indeksy giełdowe odrobiły straty, obligacje amerykańskie się ustabilizowały. Jedynie obligacje europejskie (w tym polskie) przesunęły się na nowy, niższy poziom. Tym samym obligacje mają za sobą miesiąc solidnych wzrostów.



OBLIGACJE

Kwiecień przyniósł prawdziwe trzęsienie ziemi na rynkach finansowych — zapowiedź wzajemnych cel w USA wywołała globalną wyprzedaż. Uspokojenie przyszło dopiero po decyzji prezydenta Trumpa o 90-dniowym wstrzymaniu części tariff i rozpoczęciu negocjacji z partnerami handlowymi. W tle tych wydarzeń obserwowaliśmy największe od 1990 r. tygodniowe rozszerzenie różnicy rentowności między 10-letnimi obligacjami USA i Niemiec oraz najgorszy dwumiesięczny wynik indeksu dolara od czerwca 2002 r. Złoto zanotowało natomiast najmocniejsze otwarcie roku od 2006 r., z kwietniowym wzrostem o +5,3%.

Europejski Bank Centralny obniżył stopy procentowe o 25 pb, sygnalizując postęp w procesie dezinflacji, ale jednocześnie zwracając uwagę na pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego ze względu na napięcia w globalnym handlu. Prezes Lagarde podkreśliła, że polityka pieniężna wchodzi w fazę „wait-and-see”, a pełniejsza ocena sytuacji możliwa będzie w czerwcu przy publikacji nowych projekcji.

W warunkach awersji do ryzyka popyt na obligacje o dobrej jakości kredytowej był wysoki. Doprowadziło to do wzrostu stopy zwrotu europejskich obligacji korporacyjnych typu Investment Grade o +0,9%. Ich „wysokodochodowe” odpowiedniki również zyskiwały, ale zdecydowanie mniej: +0,3%.

W Polsce rentowności 10-letnich obligacji spadły do 5,20%, czyli ich zachowanie było podobne do obligacji na rynkach bazowych w Europie. Utrzymujący się proces dezinflacji i słabe dane z I kwartału wzmacniają oczekiwania na obniżkę stóp już w maju, prawdopodobnie o 50 pb.

W najbliższych tygodniach kluczowe będą dalsze negocjacje handlowe między USA a Chinami oraz rozwój sytuacji wokół cel, które w kwietniu były głównym źródłem zmienności. Rynki będą także śledzić komunikaty Fed oraz publikacje kolejnych danych makro, które okazują się coraz słabsze i być może zaczną wywierać presję na kolejne decyzje amerykańskiego banku centralnego.

10-letnie obligacje skarbowe	Rentowność	Zmiana miesięczna (punkty bazowe)
Polska	5,20%	-52
Niemcy	2,44%	-29
USA	4,16%	-4

Obligacje korporacyjne emitowane w euro	Wartość	Zmiana miesięczna (%)
Indeks obligacji typu „high yield”	377,0	0,3%
Indeks obligacji typu „investment grade”	310,2	0,9%

KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2025



AKCJE

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w kwietniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	5,8%	8,5%	5,8%
sWIG80	3,7%	6,3%	3,7%
WIG20	1,8%	4,4%	1,8%
WIG (Polska)	2,9%	5,5%	2,9%

Polska

Kwiecień był miesiącem, który na stałe zapisał się w historii warszawskiej giełdy. Indeks szerokiego rynku WIG po raz pierwszy przekroczył psychologiczną barierę 100 000 punktów odzwierciedlając siłę rynku utrzymującą się po bardzo dobrym pierwszym kwartale. Ten kamień milowy miał jednak miejsce w warunkach podwyższonej zmienności i umiarkowanego zachowania rynków zagranicznych. Czynniki zewnętrzne,

takie jak obawy związane z polityką handlową USA i postępy w negocjacjach pokoju na Ukrainie oraz wydarzenia krajowe, w tym nadchodzące wybory prezydenckie i kolejne decyzje RPP, były głównymi czynnikami wpływającymi na notowania.

Presję na rynek wywarły słowa premiera Donalda Tuska, który wskazał na potrzebę repolonizacji polskiej gospodarki i zaznaczył, że spółki Skarbu Państwa, także te giełdowe, niekoniecznie muszą skupiać się na maksymalizowaniu zysków. Opublikowany w minionym miesiącu mix danych makroekonomicznych, czyli spadek inflacji oraz niemrawy wzrost gospodarczy, wzmacniały oczekiwania na obniżkę stóp procentowych. Ostatecznie, w skali całego miesiąca indeks WIG zyskał 2,9% i był to piąty z rzędu wzrostowy miesiąc polskich akcji.

W maju kluczowymi wydarzeniami na krajowym rynku będą posiedzenie RPP (6-7 maja, gdzie rynek oczekuje obniżenia stóp) oraz wybory prezydenckie (pierwsza tura odbędzie się 18 maja).

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w kwietniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	1,5%	6,6%	3,9%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	-1,7%	3,3%	0,7%
NIKKEI 225 (Japonia)	1,2%	6,3%	3,7%
S&P 500 (USA)	-0,8%	-0,8%	-3,3%
MSCI EM (rynk wschodzące)	1,0%	1,0%	-1,5%
MSCI All Country World Index (świat)	0,8%	0,8%	-1,8%
The NASDAQ-100 Index	1,5%	1,5%	-1,0%

Świat

Kwiecień przyniósł istną burzę na rynkach finansowych, której głównym punktem zapalnym był tzw. „Liberation Day” – dzień, który przyniósł największy wzrost cen od niemal stulecia. Handel na rynkach akcyjnych odbywał się przy bardzo wysokiej zmienności, a wśród inwestorów panował strach i niepewność. Mimo, że rynki amerykańskie zdołały zaskakująco odbudować się do końca miesiąca (Nasdaq zakończył kwiecień wzrostem o +0,85%, a S&P 500 spadł zaledwie o -0,76%), niepokój inwestorów nie minął. Napływ danych wskazujących na słabnącą koniunkturę gospodarki USA



KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2025

i pogarszające się prognozy wzrostu pogłębiły pesymizm panujący wśród inwestorów. Największym wydarzeniem miesiąca nie były jednak wahania indeksów, ale właśnie pojawienie się „Sell America” jako realnej narracji rynkowej.

W tym otoczeniu rynkowym Europa prezentowała się w kwietniu znacznie stabilniej. Indeksy europejskie, mimo że również ucierpiały na początku miesiąca, szybko odrobiły straty. DAX zyskał +1,5%, Stoxx 600 +2,5% (w ujęciu dolarowym), osiągając najwyższy poziom względem S&P 500 od początku roku.

W Azji sytuacja była bardziej zróżnicowana – solidne zyski w Korei i Australii kontrastowały z wyprzedażą w Chinach i na Tajwanie, gdzie obawy celne uderzyły w sektor technologiczny. Rynki azjatyckie zakończyły miesiąc z lekkim plusem, ale widoczna była ostrożność inwestorów wobec rosnącego napięcia geopolitycznego.

Kwiecień pokazał jasno: globalna dominacja USA na rynkach finansowych już nie jest czymś, co inwestorzy traktują jako pewnik.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI – kwiecień 2025 r.

Kwiecień był dobrym miesiącem dla subfunduszy obligacji. Najbardziej wzrósł Santander Prestiż Obligacji Skarbowych bo aż o +2,81%. Santander Obligacji Uniwersalny, który część portfela lokuje w obligacje skarbowe, wzrósł o +2,11%. Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych odnotował wzrost o +0,79%. Produkty bardziej konserwatywne – subfundusze dłużne krótkoterminowe – osiągnęły podobny wzrost, bo ok +0,8%. Najmniej wzrósł Santander Prestiż Spokojna Inwestycja +0,36%.

Wśród **subfunduszy absolutnej stopy zwrotu** również sama „zieleń”. Największy wzrost wypracował Santander Prestiż Dłużny Aktywny +1,17%, następnie Santander Prestiż Alfa +0,8% i Santander Prestiż Dłużny Globalny +0,36%.

Wśród **subfunduszy akcyjnych** wyróżniała się siła polskiego rynku. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek wzrósł o +3,46%, Santander Akcji Polskich +2,69%, a Santander Prestiż Akcji Polskich o +1,93%. Mocny miesiąc ma za sobą Santander Prestiż Prosperity +3,61% i Santander Prestiż Technologii i Innowacji +2,24%. Po pozytywnej stronie znalazły się jeszcze Santander Akcji Spółek Wzrostowych +1,3% i Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +0,05%. Spadkiem wyceny, miesiąc zakończyły: Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących -0,44%, Santander Prestiż Future Wealth -0,76%, Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny -1,24% oraz Santander Prestiż Akcji Europejskich -2,1%.

Wśród **subfunduszy mieszanych** pozytywne stopy zwrotu na obligacjach skarbowych i akcjach polskich przyczyniły się do wzrostów tych subfunduszy. Santander Umiarkowany +1,83%, Santander Stabilnego Wzrostu +1,81%, a Santander Zrównoważony +1,57%.

Również wszystkie **subfundusze PPK** zakończyły miesiąc na plusie. Najmniej wzrósł najbardziej konserwatywny PPK 2025, bo o +1,52%. Reszta subfunduszy, czyli z oznaczeniami od 2030 do 2065 wzrosły w przedziale od +2,52% do +2,72% w kwietniu.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2025

SŁOWNIK

Indeks rynkowy – wartość obliczana na podstawie wyceny grupy instrumentów finansowych, która reprezentuje określony segment rynku. Celem indeksu jest pomiar stóp zwrotu w tym segmencie.

Podstawowe indeksy:

- **WIG** – obliczany od kwietnia 1991 roku. Obecnie WIG obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach
- **WIG20** – obliczany od kwietnia 1994 roku, na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **mWIG40** – obliczany od grudnia 1997 roku i obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **sWIG80** – obliczany od grudnia 1994 roku i obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **DAX** – obejmuje akcje 40 największych pod względem kapitalizacji i obrotu spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie nad Menem.
- **Eurostoxx 50** – grupujący akcje 50 największych i najbardziej płynnych przedsiębiorstw państw strefy euro.
- **S&P500** – grupujący 500 przedsiębiorstw o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange i NASDAQ
- **MSCI EM** – akcji rynków rozwijających. Jeden z wielu indeksów obliczanych przez MSCI Inc. Kraje rozwijające się na koniec września 2023 r. wg klasyfikacji MSCI to: Brazylia, Chile, Chiny, Kolumbia, Czechy, Egipt, Grecja, Węgry, Indie, Indonezja, Korea, Kuwejt, Malezja, Meksyk, Peru, Filipiny, Polska, Katar, Arabia Saudyjska, Afryka Południowa, Tajwan, Tajlandia, Turcja i Emiraty Arabskie.
- **MSCI All Country World Index** – akcji dużych i średnich spółek z 23 rynków rozwiniętych i 24 rynków rozwijających się.
- **NASDAQ-100** – grupujący 100 największych spółek notowanych na giełdzie NASDAQ. W indeksie nie ma spółek z sektora finansowego.
- **ICE BofA Poland Government Index** – obligacji skarbowych emitowanych przez polski Skarb Państwa.

WIBID O/N (ang. Warsaw Interbank Bid Rate) – referencyjna wysokość oprocentowania lokat na polskim rynku międzybankowym

WIBOR O/N (ang. Warsaw Interbank Offered Rate) – referencyjna wysokość oprocentowania pożyczek na polskim rynku międzybankowym

Fed (ang. Federal Reserve System) – system rezerwy federalnej Banku Centralnego Stanów Zjednoczonych. Organami systemu są Rada Gubernatorów, 12 banków Systemu Rezerwy Federalnej, Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) i banki członkowskie.

FOMC (ang. Federal Open Market Committee) – komitet odpowiedzialny za kształtowanie założeń amerykańskiej polityki pieniężnej.

NBP (Narodowy Bank Polski) – Bank Centralny Rzeczypospolitej Polskiej. Najważniejsze zadania Narodowego Banku Polskiego określone są w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej i ustawie o Narodowym Banku Polskim. Jego

KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2025

podstawowym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

ECB (ang. European Central Bank) – Bank Centralny krajów Unii Europejskiej, w których wprowadzona została waluta euro. Jego głównym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Cel ten realizowany jest poprzez zapewnienie inflacji, która pozostaje niska, stabilna i przewidywalna.

Inflacja – proces trwałego wzrostu ogólnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego. Zjawiskiem przeciwnym do inflacji jest **deflacja**.

Główne miary inflacji:

- **Inflacja CPI** (ang. Consumer Price Index) – wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Najpopularniejsza na świecie miara inflacji.
- **Inflacja bazowa** – miara prezentująca kształtowanie się inflacji po wyłączeniu zmian uznawanych za pozostające poza oddziaływaniem polityki pieniężnej.
- **Inflacja HICP** (ang. Harmonized Indices of Consumer Prices) – zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP). Obliczany jest przez kraje członkowskie Unii Europejskiej według ujednoliconej metodologii.
- **Deflator PCE** – deflator wydatków konsumpcyjnych. W 2012 roku deflator PCE stał się głównym indeksem inflacji używanym przez Rezerwę Federalną w procesie kształtowania polityki monetarnej.
- **Inflacja PPI** (ang. Producer Price Index) – indeks obrazujący zmiany poziomu cen ustalanych przez producentów na różnych etapach procesu wytwarzania dóbr.

Obligacje wysokodochodowe (ang. High Yield Bonds) – obligacje charakteryzujące się wyższą rentownością i wyższym ryzykiem kredytowym niż obligacje z ratingiem inwestycyjnym.

Obligacje z ratingiem inwestycyjnym (ang. Investment Grade Bonds) – obligacje charakteryzujące się relatywnie niskim ryzykiem kredytowym.

Rynki bazowe – rynki w USA i Niemczech

Wskaźnik PMI (ang. Purchasing Managers Index) – oparty na ankietach wskaźnik służący do oceny aktywności w sektorze przemysłowym i usług. Dane potrzebne do uzyskania wskaźnika są pobierane z anonimowych ankiet, przesyłanych przez managerów z różnych dziedzin gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 punktów wskazuje na rozwój w gospodarce, a poniżej 50 punktów na spowolnienie w gospodarce.

„jastrzębie”/”gołębie” – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. „Jastrzębiami” nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a „gołębiami” zwolenników łagodnej polityki monetarnej.

Konsensus rynkowy – średnia zebranych prognoz analityków lub ekonomistów.

Stopy procentowe banków centralnych – stopy procentowe ustalane są przez banki centralne na całym świecie i są ważnym narzędziem polityki monetarnej.

Rentowność obligacji – stopa zwrotu zrealizowana z inwestycji w obligacje. Składa się na nią zmiana ceny rynkowej do ceny nominalnej oraz zysk z odsetek i ich reinwestycji. Wzrost rentowności oznacza spadek ceny obligacji, a spadek rentowności oznacza wzrost ceny obligacji.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2025

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.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa subfunduszy Santander FIO, Santander Prestiż SFIO (w wybranej kategorii jednostek) oraz Santander PPK SFIO w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

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 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 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.