

## KOMENTARZ TYGODNIOWY

01.12.2025 r.

**Tydzień 24-30 listopada na rynkach finansowych upłynął pod znakiem wyraźnej poprawy nastrojów.**

Po wcześniejszej realizacji zysków w spółkach technologicznych związanych z AI inwestorzy wrócili do kupowania akcji. Globalny indeks MSCI dla rynków rozwiniętych wzrósł o ok. 3,7%, a MSCI dla rynków wschodzących o ok. 2,5%, co pokazuje, że **hossa miała szeroki, globalny charakter**. Jednocześnie rosły ceny obligacji skarbowych i korporacyjnych, co jest typowym sygnałem, że rynek coraz poważniej liczy na niższe stopy procentowe w najbliższych kwartałach. Dodatkowym czynnikiem wspierającym rynki w Europie i Polsce były doniesienia o intensyfikacji rozmów pokojowych na linii Ukraina–Rosja, z udziałem USA i państw europejskich, co obniża postrzegane ryzyko geopolityczne w regionie.

**W Stanach Zjednoczonych tydzień należał zdecydowanie do rynku akcji.** S&P 500 zyskał około 3,7%, a technologiczny Nasdaq poradził sobie jeszcze lepiej, korzystając z poprawy nastrojów wobec spółek wzrostowych. W tle stała wyraźna zmiana oczekiwań wobec Fed – po serii bardziej „gołębic” wypowiedzi (czyli sugerujących łagodniejsze podejście do stóp) kilku członków FOMC, rynek zaczął coraz poważniej wyceniać obniżkę w grudniu. Jednocześnie napływające dane: słabsza sprzedaż detaliczna, hamująca inflacja producentów i pogarszający się indeks zaufania konsumentów, potwierdzały spowolnienie gospodarki. Dla inwestorów był to jednak scenariusz „miękkiego lądowania”, w którym wzrost wyraźnie hamuje, ale nie ma sygnałów gwałtownej recesji, co przy perspektywie tańszego pieniądza wspiera wyceny akcji.

**W Europie również dominował pozytywny obraz, choć fundamenty gospodarcze nadal pozostają mieszane.** Niemiecki indeks DAX wzrósł w tygodniu o ok. 3,2%, odrabiając część wcześniejszych spadków i korzystając z lepszego klimatu na globalnych rynkach oraz nadziei na stopniową poprawę w przemyśle. Europejskie akcje wspierały oczekiwania na obniżki stóp w USA oraz informacje o możliwym rozejmie na Ukrainie, co obniża postrzegane ryzyko geopolityczne w regionie. Z drugiej strony wskaźniki koniunktury m.in. niemieckie Ifo czy europejskie ESI wciąż nie pokazują wyraźnego przyspieszenia, a przemysł pozostaje słaby. **Inflacja w strefie euro utrzymuje się blisko celu EBC**, co pozwala bankowi centralnemu spokojnie obserwować sytuację i utrwała przekonanie rynku, że kolejny ruch w stopach to raczej obniżka.

**Warszawska giełda zanotowała solidne wzrosty, obejmujące zarówno największe spółki, jak i segment średnich i małych firm.** Najważniejszą informacją tygodnia był bardzo niski, wstępny odczyt inflacji CPI za listopad około 2,4% rok do roku, czyli w okolicach celu NBP i poniżej oczekiwań rynku. W połączeniu z dobrymi danymi o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej tworzy to obraz gospodarki, która potrafi rosnąć przy coraz niższej presji cenowej. W takim otoczeniu rośnie wiara inwestorów, że jeszcze w 2025 r. możliwa będzie kolejna obniżka stóp, co powinno wspierać zarówno wyceny akcji, jak i atrakcyjność polskich obligacji.

**W najbliższych tygodniach** inwestorzy będą uważnie obserwować, czy rozmowy przełożą się na realny postęp w kierunku trwałego rozejmu na Ukrainie. Dodatkowo, uwaga inwestorów będzie się skupiać na decyzjach banków centralnych i nowych danych makro. W USA kluczowe będą wyniki posiedzenia Fed i odczyty z rynku pracy oraz inflacji. W Europie inwestorzy będą analizować finalne dane HICP i wypowiedzi EBC, a w Polsce decyzje RPP i komentarze NBP po ostatnich, bardzo dobrych danych.

| Indeksy akcyjne | Wartość | Zmiana tygodniowa (%) |
|-----------------|---------|-----------------------|
| WIG             | 111 867 | 2,7%                  |
| WIG20           | 3 002   | 2,8%                  |
| mWIG40          | 8 066   | 2,8%                  |
| sWIG80          | 29 322  | 2,1%                  |
| DAX Index       | 23 837  | 3,2%                  |
| S&P 500         | 6 849   | 3,7%                  |

| 10-letnie obligacje skarbowe | Rentowność | Zmiana tygodniowa (pb) |
|------------------------------|------------|------------------------|
| Polska                       | 5,18%      | -14                    |
| Niemcy                       | 2,69%      | -2                     |
| USA                          | 4,02%      | -4                     |

| Obligacje korporacyjne emitowane w euro  | Wartość | Zmiana tygodniowa (%) |
|--|---------|-----------------------|
| Indeks obligacji typu „high yield”       | 391,4   | 0,5%                  |
| Indeks obligacji typu „investment grade” | 316,9   | 0,2%                  |

# KOMENTARZ TYGODNIOWY

## 01.12.2025 r.

Autor komentarza:  
**Filip Klijewicz, Analityk 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 informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na [www.santander.pl/TFI/dokumenty](http://www.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.