

KOMENTARZ MIESIĘCZNY Sierpień 2025



04.09.2025 r.

Sierpień: od nerwowego początku do euforycznej końcówki

Sierpień rozpoczął się w atmosferze wyraźnej awersji do ryzyka. Nałożyły się na siebie nowe taryfy celne, obawy o globalny wzrost oraz wyjątkowo słaby raport z rynku pracy w USA. Dane za lipiec pokazały najgorsze zatrudnienie od czasów pandemii, a rewizje wcześniejszych miesięcy potwierdziły spowolnienie. Indeksy akcji gwałtownie spadały, a rentowności amerykańskich obligacji skarbowych wyraźnie zniżkowały. Dochodowość „dziesięcioleciek” obniżyła się o piętnaście punktów bazowych, do poziomu 4,23%. Zmienność podbił szczyt Trump–Putin w Alasce, który nie przyniósł przełomu w sprawie Ukrainy, ale przypomniał inwestorom, że geopolityka może nagle odwrócić nastroje. Kolejne tygodnie przyniosły jednak poprawę nastrojów, ponieważ inflacja nie zaskoczyła negatywnie, a wystąpienie Jerome’a Powella w Jackson Hole, gdzie wskazał on na rosnące ryzyka dla rynku pracy, zostało odebrane przez rynek jako gotowość do luzowania polityki monetarnej. Inwestorzy powrócili wówczas do scenariusza wrześniowej obniżki stóp, a S&P 500 zakończył sierpień wzrostem o 1,9%.

Rozbieżne kierunki między USA i Europą na rynku skarbowym

Na rynku długu inwestorzy obserwowali bardzo różne tendencje. W Stanach Zjednoczonych początek miesiąca przyniósł gwałtowne spadki rentowności (wzrosty cen), a dziesięcioletnie amerykańskie obligacje skarbowe odnotowały największy jednodniowy ruch od wielu miesięcy. Jednak później presję na rentowności wywołały wydarzenia polityczne, w tym próba odwołania jednej z członkiń zarządu Fed, co podniosło pytania o niezależność banku centralnego. W efekcie pojawiło się najsilniejsze od lat stromienie krzywej dochodowości. W Europie kierunek był odwrotny. Rentowności niemieckich Bundów wzrosły o trzy punkty bazowe, a rynek z coraz większą uwagą śledził sytuację fiskalną we Francji. Obligacje korporacyjne pozostały spokojne, a indeksy high yield i investment grade zyskały symbolicznie odpowiednio 0,05% i 0,01%.

10-letnie obligacje skarbowe	Rentowność	Zmiana miesięczna (pb.)
Polska	5,53%	6
Niemcy	2,72%	3
USA	4,23%	-15
Obligacje korporacyjne emitowane w euro	Wartość	Zmiana miesięczna (%)
Indeks obligacji typu „high yield”	388,5	0,05%
Indeks obligacji typu „investment grade”	314,2	0,01%



Polski rynek długu stabilny, akcje pod presją

Na krajowym rynku kluczowa okazała się inflacja, która spadła do 2,8% rok do roku i znalazła się poniżej oczekiwań. To wzmocniło przekonanie, że po lipcowej obniżce stóp Rada Polityki Pieniężnej może kontynuować luzowanie już we wrześniu. **Rentowności 10 letnich obligacji pozostawały stabilne w okolicach 5,53%. Zdecydowanie gorzej radził sobie rynek akcji, gdzie szeroki indeks WIG spadł o 2,9%.** Presja regulacyjno-fiskalna i niepewność związana z budżetem osłabiły notowania spółek, a sektor bankowy pozostawał szczególnie wrażliwy na dyskusje o zmianach podatkowych, co przełożyło się na **mocny spadek WIG20 o 5,3%.**

Indeks	Stopa zwrotu 08/2025		
	Waluta lokalna	USD	PLN
mWIG40	-2,6%	0,0%	-2,6%
sWIG80	0,0%	2,7%	0,0%
WIG20	-5,3%	-2,7%	-5,3%
WIG (Polska)	-2,9%	-0,2%	-2,9%

USA i Japonia prowadzą, Europa znowu w tyle

Na rynkach zagranicznych obraz był bardziej zróżnicowany. W Stanach Zjednoczonych indeks **S&P 500 wzrósł o 1,9%, a Nasdaq-100 o 0,8%, potwierdzając siłę spółek technologicznych i dominację amerykańskiego rynku.** Najmocniejszy wynik wśród głównych parkietów odnotowała Japonia. **Nikkei zyskał 4,0%,** wspierany przez słabego jena i solidne wyniki eksportowe. **Europa natomiast pozostawała w cieniu.** DAX stracił 0,7%, a Eurostoxx 50 zyskał jedynie 0,6%, co podkreśla niepewność związaną z polityką fiskalną i słabszymi danymi makro w strefie euro.

Indeks	Stopa zwrotu 08/2025		
	Waluta lokalna	USD	PLN
DAX (Niemcy)	-0,7%	1,7%	-0,9%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	0,6%	3,1%	0,3%
NIKKEI 225 (Japonia)	4,0%	6,7%	3,9%
S&P 500 (USA)	1,9%	1,9%	-0,8%
MSCI EM (rynkı wschodzące)	1,2%	1,2%	-1,5%
MSCI All Country World Index (świat)	2,4%	2,4%	-0,3%
The NASDAQ-100 Index	0,8%	0,8%	-1,8%

Wrzesień jako test dla banków centralnych i polityki fiskalnej

Nadchodzący miesiąc zapowiada się jako kluczowy sprawdzian dla rynków finansowych. W Stanach Zjednoczonych niemal pewne wydaje się wrześniowe cięcie stóp procentowych przez Fed, choć ostateczna decyzja będzie zależała od danych o inflacji i zatrudnieniu. **W Europie** oczy inwestorów zwrócone będą na głosowanie nad wotum zaufania we Francji i jego wpływ na rynek długu. **W Polsce** najważniejsze pozostaną szczegóły projektu budżetu na 2026 rok oraz kolejne sygnały z Rady Polityki Pieniężnej. **Geopolityka** także nie schodzi z radaru. Brak efektów szczytu Trump–Putin przypomni, że ryzyko polityczne nadal wisi nad rynkami i w każdej chwili może podbić zmienność. Wrzesień pokaże, czy letni optymizm miał solidne fundamenty, czy też był jedynie epizodem w szerszej huśtawce nastrojów.

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 funduszu Credit Agricole w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.



Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. 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 prospekcie informacyjnym, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabeli opłat dostępnych w języku polskim na credit-agricole.pl i u dystrybutora funduszu Credit Agricole. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusz nie gwarantuje 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.

