

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

Grudzień 2025

05.01.2026 r.

Spokojne zamknięcie mocnego roku

Rok 2025 przyniósł solidne stopy zwrotu w większości klas aktywów, mimo licznych epizodów zmienności i częstych zmian narracji rynkowej. Globalne rynki akcji zakończyły rok wyraźnie na plusach, przy czym wzrosty były skoncentrowane regionalnie i sektorowo. **Najsilniej zachowywały się rynki wschodzące oraz Polska, gdzie WIG wzrósł o ponad 47%,** wspierany przez dezinflację, obniżki stóp procentowych i napływ kapitału. W USA rynek akcji pozostawał silny, choć coraz bardziej selektywny, z dominacją największych spółek technologicznych. Na rynku długu rok był wymagający, a podwyższona zmienność rentowności ograniczała potencjał obligacji skarbowych, podczas gdy segment kredytowy radził sobie relatywnie lepiej. Wśród surowców szczególnie wyróżniało się złoto, które korzystało z osłabienia dolara i utrzymującej się niepewności makroekonomicznej. **Całościowo był to rok, w którym o wynikach decydowało nie jedno dominujące wydarzenie, a zdolność rynków do adaptacji w szybko zmieniającym się otoczeniu.**

Grudzień zamknął 2025 rok w spokojniejszym tempie, ale bez jednoznacznego powrotu apetytu na ryzyko. Po bardzo silnych stopach zwrotu w skali całego roku rynki wchodziły w ostatni miesiąc z większą ostrożnością, a aktywność inwestorów koncentrowała się na domykaniu pozycji i dostosowywaniu portfeli do początku nowego roku. Niższa zmienność była w dużej mierze efektem mniejszej liczby impulsów makroekonomicznych oraz sezonowego ograniczenia aktywności, jednak kierunki ruchów pomiędzy klasami aktywów pozostały zróżnicowane.

Obligacje skarbowe i korporacyjne pod presją wyższych rentowności

Na globalnym rynku długu grudzień przyniósł dalszy wzrost rentowności, co przełożyło się na ujemne stopy zwrotu indeksów obligacji skarbowych. W USA rynek reagował na rewizję oczekiwań dotyczących skali i tempa dalszego luzowania polityki pieniężnej w 2026 roku, co podniosło dochodowości na długim końcu krzywej. **W strefie euro podobny kierunek ruchu** wynikał z połączenia ostrożniejszej komunikacji EBC oraz utrzymujących się obaw fiskalnych, szczególnie w odniesieniu do podaży długu niemieckiego. Na tle obligacji skarbowych relatywnie lepiej zachowywał się segment kredytu. Europejski segment high yield zakończył miesiąc na lekkim plusie, wspierany przez wysokie dochody z kuponu, podczas gdy investment grade pozostawał bardziej wrażliwy na wzrost rentowności bazowych.

10-letnie obligacje skarbowe	Rentowność	Zmiana miesięczna (pb.)
Polska	5,16%	2
Niemcy	2,85%	17
USA	4,17%	15
Obligacje korporacyjne emitowane w euro	Wartość	Zmiana miesięczna (%)
Indeks obligacji typu „high yield”	392,7	0,37%
Indeks obligacji typu „investment grade”	316,2	-0,19%



Polski rynek kończy rok obniżką stóp i imponującym wzrostem giełdy

Na krajowym rynku kluczowym wydarzeniem była kolejna obniżka stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej o 25 punktów bazowych, która sprowadziła stopę referencyjną do 4,0%. Decyzja ta wspierała krajowy rynek długu, który zachowywał się lepiej niż rynki bazowe, a rentowności 10-letnich obligacji pozostały praktycznie bez zmian. Na rynku akcji grudzień przyniósł kontynuację bardzo silnego trendu obserwowanego przez cały rok. Indeks WIG20 wzrósł o ponad 6%, a WIG wzrósł o 4,8%, domykając 2025 rok na nowych historycznych maksimach, przy utrzymującym się zainteresowaniu inwestorów krajowymi aktywami.

Indeks	Stopa zwrotu 12/2025		
	Waluta lokalna	USD	PLN
mWIG40	1,4%	3,1%	1,4%
sWIG80	0,9%	2,5%	0,9%
WIG20	6,1%	7,8%	6,1%
WIG (Polska)	4,8%	6,5%	4,8%

Globalne rynki akcji utrzymują kierunek przy zróżnicowanym tempie

Na rynkach akcji grudzień przyniósł ograniczone zmiany na poziomie indeksów globalnych, jednak z wyraźnymi różnicami regionalnymi. Europa zakończyła miesiąc na plusach, korzystając z relatywnie lepszego zachowania sektorów cyklicznych i finansowych oraz mniejszej ekspozycji na spółki technologiczne, które w końcówce roku znalazły się pod presją realizacji zysków. W USA szeroki rynek pozostawał stabilny, natomiast Nasdaq 100 spadł, co odzwierciedlało korektę w segmencie największych spółek technologicznych po bardzo silnym roku. Rynki wschodzące radziły sobie relatywnie lepiej, czemu sprzyjało osłabienie dolara i poprawa nastrojów w Azji. Odmienne zachowywała się Japonia, gdzie wzrost rentowności obligacji i umocnienie jena ciążyły lokalnym indeksom, szczególnie w ujęciu walutowym.

	Stopa zwrotu 12/2025		
	Waluta lokalna	USD	PLN
DAX (Niemcy)	2,7%	4,1%	2,5%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	2,2%	3,3%	1,8%
NIKKEI 225 (Japonia)	0,2%	0,1%	-1,5%
S&P 500 (USA)	-0,1%	-0,1%	-1,5%
MSCI EM (rynki wschodzące)	2,7%	2,7%	1,2%
MSCI All Country World Index (świat)	0,9%	0,9%	-0,6%
The NASDAQ-100 Index	-0,7%	-0,7%	-2,2%

Uwaga rynku przesuwana się na początek nowego roku

Końcówka grudnia przyniosła przejście w tryb wyczekiwania na dane makroekonomiczne i komunikację banków centralnych w styczniu. Kluczowe pozostają sygnały dotyczące inflacji, rynku pracy oraz dalszego kształtowania polityki pieniężnej w USA i Europie. Grudzień nie zmienił obrazu całego roku, ale potwierdził, że po bardzo silnym 2025 rynki wchodzą w nowy rok z większą selektywnością i ostrożnością.

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.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole 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 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.

