

KOMENTARZ TYGODNIOWY

22.12.2025 r.

W minionym tygodniu (15-21.12.2025) świąteczna muzyka na „amerykańskim statku” wciąż grała, choć zaczynał on łapać delikatny przechył. Czy to zwykle zafalowanie, czy zapowiedź czegoś poważniejszego - rynek zdaje się na razie nie dociekać zbyt uważnie. **W Stanach Zjednoczonych szeroki rynek kończył tydzień małymi plusami**, indeks S&P500 wzrósł 0,1%, podczas gdy technologia zachowywała się nieco lepiej, Nasdaq wzrósł 0,6%. **W Europie nastroje były umiarkowanie pozytywne**, DAX wzrósł o 0,4%, a CAC40 o 1,0%. **Na tym tle warszawska giełda wyróżniała się siłą**, WIG zyskał 1,5%, a WIG20 aż 2,2%.

Na rynku długu, obligacje rynków bazowych poruszały się w przeciwnych kierunkach. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA spadły o 4 pb, co wpisywało się w bardziej ostrożną ocenę perspektyw polityki pieniężnej po publikacji danych makro. W Europie sytuacja wyglądała inaczej, rentowności niemieckich dziesięcioletek wzrosły o 4 pb, reagując na decyzję EBC (stopy procentowe utrzymane bez zmian – zgodnie z oczekiwaniami) oraz publikację nowych projekcji makroekonomicznych. Ścieżka inflacji w najnowszej projekcji w zasadzie nie uległa zmianie, natomiast prognozy wzrostu gospodarczego zostały nieco podniesione, co rynek odebrał jako sygnał większej odporności gospodarki strefy euro. Polski rynek długu wyróżniał się na tle rynków bazowych, a rentowność krajowych 10-latek obniżyła się o 8 pb, co odzwierciedlało relatywnie korzystne postrzeganie ścieżki inflacyjnej.

Indeksy obligacji korporacyjnych kończyły tydzień bez większych zmian.

Uwaga inwestorów w minionym tygodniu koncentrowała się na napływie danych z USA, które pojawiły się w nietypowej konfiguracji po wcześniejszym shutdownzie administracji federalnej. Opublikowano zaległy raport z rynku pracy za październik oraz standardowe dane za listopad. Październik przyniósł spadek zatrudnienia o 105 tys., podczas gdy w listopadzie odnotowano wzrost o 64 tys. miejsc pracy, a stopa bezrobocia wzrosła do 4,6%. Jednocześnie dane za sierpień i wrzesień zostały zrewidowane w dół, co osłabia obraz rynku pracy w drugiej połowie roku. Uzupełnieniem obrazu była inflacja CPI za listopad, która spadła do 2,7%r/r i była znacznie niższa od oczekiwań rynkowych. Warto przy tym zaznaczyć, że brak publikacji danych inflacyjnych za październik uniemożliwia porównanie m/m, a dane za listopad były niepełne, co ogranicza pełną ocenę bieżącego tempa dezinflacji i sprzyja ostrożniejszej interpretacji jednorazowego zaskoczenia w dół, które na pierwszy rzut wskazują na silne hamowanie presji cenowej w amerykańskiej gospodarce.

Z krajowych danych makro najsłabszym punktem była produkcja przemysłowa za listopad, która wypadła wyraźnie gorzej od oczekiwań i rozczarowała w większości głównych działów. Istotnym wydarzeniem była także decyzja URE w sprawie тариф energetycznych na 2026 r. Ustalono poziomy oznaczają, że ceny nośników energii wzrosną w przyszłym roku wyraźnie mniej niż w roku poprzednim, co ogranicza presję kosztową po stronie gospodarstw domowych.

W bieżącym, krótszym przedświątecznym tygodniu, uwaga inwestorów skierowana będzie na odczyt PKB za trzeci kwartał dla USA, a lokalnie poznamy dane o sprzedaży detalicznej za listopad.

Indeksy akcyjne	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)
WIG	115 548	1,5%
WIG20	3 146	2,2%
mWIG40	8 014	0,1%
sWIG80	28 853	-1,8%
DAX Index	24 288	0,4%
S&P 500	6 835	0,1%

10-letnie obligacje skarbowe	Rentowność	Zmiana tygodniowa (pb)
Polska	5,20%	-8
Niemcy	2,89%	4
USA	4,15%	-4

Obligacje korporacyjne emitowane w euro	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)
Indeks obligacji typu „high yield”	391,947	0,1%
Indeks obligacji typu „investment grade”	315,483	0,0%

Autor komentarza:
Maciej Budek, Starszy Analityk w Santander TFI



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl

KOMENTARZ TYGODNIOWY

22.12.2025 r.

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.



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl