



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Kwiecień 2026 był miesiącem wyraźnej poprawy nastrojów inwestorów, ale poprawa zbudowana na kruchym i bardzo zróżnicowanym fundamencie regionalnym. Na rynku akcyjnym prawie wszędzie dominowało odreagowanie po marcowym stracie: Polska i Europa odbijały po wcześniejszej przecenie, USA weszły w silny rajd wspierany wynikami spółek, a Chiny zyskiwały jako relatywnie stabilny element koszyka rynków wschodzących. Wspólnym mianownikiem był spadek skrajnego pesymizmu, a nie pełne zniknięcie ryzyka.

Na rynku obligacyjnym obraz był bardziej zniuansowany. W Polsce i Niemczech rentowności częściowo obniżyły się po marcowym skoku, co oznaczało normalizację po szoku inflacyjno-energetycznym, lecz nie powrót do bardzo łagodnych warunków finansowych. W USA rentowności pozostały wysokie, bo odporność gospodarki ograniczała nadzieje na szybkie obniżki stóp. W Chinach natomiast dług nadal zachowywał się najlepiej z dużych gospodarek, odzwierciedlając niższą presję inflacyjną i bardziej wspierające otoczenie polityki makro.

Najważniejsza różnica między regionami ujawniła się w danych makro. Polska prezentowała kombinację silnego przemysłu, dobrej sprzedaży detalicznej i wciąż zdrowego rynku pracy, przy umiarkowanej już inflacji. USA pozostały gospodarką najbardziej dynamiczną, ale zarazem najbardziej narażoną na utrwalenie inflacji powyżej celu. Europa była obszarem najstarszym jakościowo: inflacja przyspieszyła, a usługi zaczęły wyraźnie hamować. Chiny pokazały poprawę PKB i przemysłu, lecz wciąż bez przekonującego powrotu silnej konsumpcji.

Z inwestycyjnego punktu widzenia kwiecień można więc opisać jako miesiąc, w którym rynki przestały wyceniać scenariusz natychmiastowego pogorszenia koniunktury, ale jeszcze nie otrzymały argumentów do pełnego, bezwarunkowego powrotu do ryzyka. Najmocniejsze fundamenty dla akcji miały USA, najbardziej pozytywne zaskoczenie względne dała Polska, Europa odbudowała się głównie dzięki technicznemu odreagowaniu, a Chiny potwierdziły swoją przydatność jako rynek względnie odporny na zachodni szok energetyczny. W praktyce oznacza to, że po bardzo dobrym kwietniu kolejne miesiące będą zależały przede wszystkim od tego, czy inflacja zacznie ponownie wygasać, a wzrost gospodarczy pozostanie wystarczająco silny, aby uzasadniać obecne wyceny aktywów.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	128 508,77	6,87%	30,17%
Polska	WIG20	3 487,99	6,24%	27,40%
Polska	mWIG40	8 940,33	7,86%	17,66%
Polska	sWIG80	30 700,96	5,80%	11,43%
Polska	NCIndeks	276,59	3,44%	15,20%
USA	S&P500	7 230,10	9,96%	29,01%
USA	Nasdaq	25 114,44	14,99%	41,80%
Niemcy	DAX	24 292,38	7,67%	7,98%
Japonia	Nikkei225	59 513,12	10,74%	63,26%
Chiny	SHCOMP	4 112,16	4,81%	25,41%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,24	-0,96%	-0,91%
USA	Polska	3,62	-2,05%	-4,56%
Szwajcaria	Polska	4,63	-0,50%	1,33%
UK	Polska	4,92	-0,10%	-2,42%
Euro	USA	1,17	1,11%	3,82%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	637,75	6,74%	20,10%
Węgiel	USD	112,00	-7,13%	16,42%
Złoto	USD	4 610,02	-3,11%	42,33%
Miedź	USD	12 987,01	4,49%	41,38%
Ropa Brent	USD	108,17	6,93%	74,10%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	3,76
Polska	WIBOR 3M	3,84
Polska	WIBOR 1R	3,91
Polska	Obligacje 2-letnie	4,57
Polska	Obligacje 5-letnie	5,45
Polska	Obligacje 10-letnie	5,78

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	4,00
Polska	Inflacja	3,20
Polska	Bezrobocie	6,10
Strefa Euro	GDP	0,80
Strefa Euro	Inflacja	3,00
Strefa Euro	Bezrobocie	6,20
USA	GDP	2,70
USA	Inflacja	3,30
USA	Bezrobocie	4,30
Chiny	GDP	5,00
Chiny	Inflacja	1,00
Chiny	Bezrobocie	5,40

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

Krajowe dane opublikowane w kwietniu wypadły dobrze i w dużym stopniu tłumaczą poprawę nastrojów na rynku akcji. Według szybkiego szacunku inflacja CPI w kwietniu wyniosła 3,2% r/r oraz 0,6% m/m. To poziom znacznie niższy niż w okresach największej presji cenowej, ale jednocześnie wystarczająco wysoki, aby nie pozwolić na pełną swobodę po stronie polityki pieniężnej.

Jeszcze lepszy obraz pokazała sfera realna. Produkcja przemysłowa w marcu wzrosła o 9,4% r/r, a sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwiększyła się o 8,7% r/r oraz o 18,1% m/m. Takie odczyty wskazują, że połączenie eksportu, inwestycji i konsumpcji krajowej nadal wspiera aktywność gospodarki. To szczególnie istotne, ponieważ w warunkach globalnej niepewności Polska nie wykazała oznak gwałtownego załamania popytu.

Rynek pracy również pozostał mocny. Średnie wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w marcu wyniosło 9 652,19 PLN i było wyższe o 6,6% r/r, a stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 6,1%. Z perspektywy makro jest to układ dość komfortowy: gospodarka rośnie, płace nadal zwiększają dochody gospodarstw domowych, ale inflacja jest niższa niż rok wcześniej. Jedynym ograniczeniem jest to, że tak solidny obraz aktywności może równocześnie utrzymywać bazową presję cenową, co tłumaczy ostrożność NBP.

W Stanach Zjednoczonych publikacje z końca kwietnia potwierdziły, że gospodarka pozostaje zaskakująco odporna. Według wstępnego szacunku realny PKB w I kwartale 2026 wzrósł w tempie 2,0% w ujęciu zanulizowanym, po 0,5% w IV kwartale 2025. Oznacza to przyspieszenie, a nie hamowanie aktywności, mimo wysokich kosztów finansowania i napiętej sytuacji geopolitycznej.

Również rynek pracy nie wysyłał recesyjnych sygnałów. W marcu przybyło 178 tys. miejsc pracy poza rolnictwem, a stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 4,3%. Dane te są zbyt dobre, aby Fed mógł szybko przejść do łagodzenia polityki, ale jednocześnie na tyle stabilne, by wspierać zyski przedsiębiorstw i konsumpcję. To właśnie ta kombinacja napędzała kwietniowe wzrosty na Wall Street.

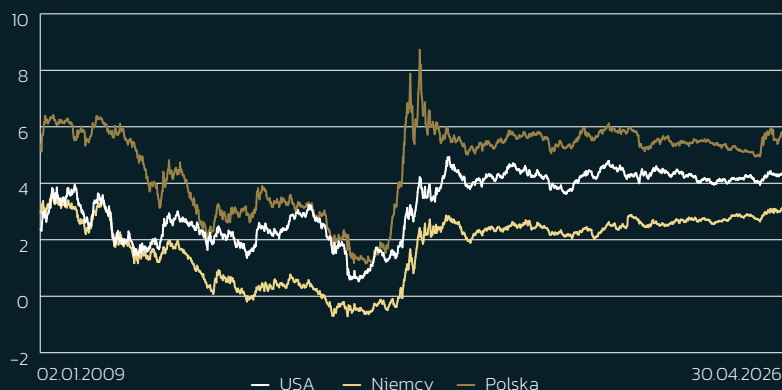
Problemem pozostaje inflacja. Marcowy CPI wyniósł 3,3% r/r, a miesięczny wzrost cen był wyraźny z powodu energii. W praktyce USA weszły w kwiecień z gospodarką, która rośnie, ale nie schładza się na tyle, by inflacja szybko wróciła do celu. To środowisko sprzyja zyskom spółek, ale dla obligacji i wycen stóp procentowych pozostaje wymagające. Innymi słowy, amerykańska makroekonomia w kwietniu wspierała rynek akcji bardziej niż rynek długu.

W strefie euro obraz makroekonomiczny był najbardziej mieszany z analizowanych regionów. Z jednej strony gospodarka uniknęła gwałtownego spadku – wstępny szacunek PKB za I kwartał pokazał wzrost o 0,1% k/k – z drugiej strony tempo to pozostaje niskie i podatne na kolejne negatywne impulsy. W kwietniu szczególnie niepokojące były sygnały z sektora usług, który wcześniej był głównym stabilizatorem aktywności.

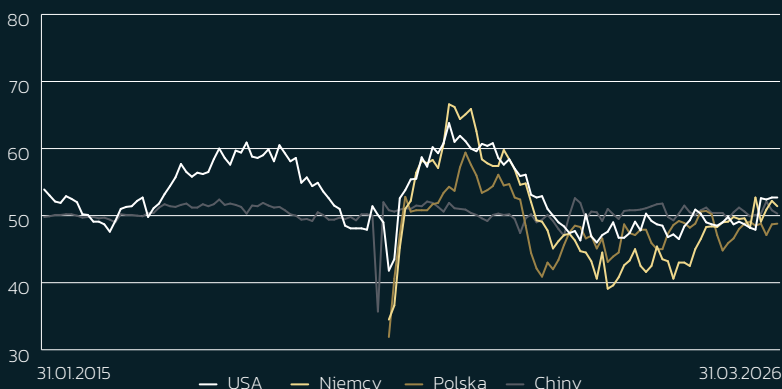
Inflacja ponownie przyspieszyła. Wstępny odczyt HICP dla strefy euro wzrósł do 3,0% r/r wobec 2,6% w marcu. Wzrost cen energii był bardzo silny, a jednocześnie presja cenowa w usługach pozostawała podwyższona. To bardzo niewygodna konfiguracja dla EBC, ponieważ oznacza jednocześnie wyższą inflację i słabszy wzrost. Stopa bezrobocia wyniosła w marcu 6,2%, co pokazuje, że rynek pracy wciąż jest względnie stabilny, ale nie kompensuje w pełni słabości aktywności bieżącej.

Wskaźniki PMI dobrze oddają tę nierównowagę. Produkcyjny PMI dla strefy euro wzrósł w kwietniu do 52,2 pkt z 51,6 pkt miesiąc wcześniej, natomiast PMI usługowy spadł do 47,6 pkt, a composite PMI do 48,8 pkt. Oznacza to, że przemysł częściowo korzystał z odbudowy zapasów i nowych zamówień, ale szerzej rozumiana aktywność gospodarcza zaczęła się kurczyć. Europa weszła więc w maj z gospodarką dodatnią w ujęciu PKB, lecz strukturalnie słabszą niż sugerował sam rynek akcji.

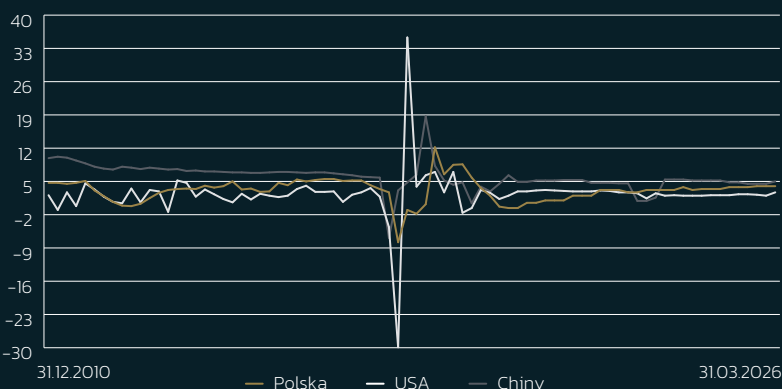
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Na warszawskiej giełdzie kwiecień był miesiącem wyraźnego odbicia po marcowej słabości. Indeks szerokiego rynku WIG zakończył miesiąc na poziomie 128 508,77 pkt wobec 122 458,57 pkt na koniec marca, co oznacza wzrost o około 4,9% m/m. Jeszcze mocniejszy był segment największych spółek: WIG20 wzrósł z 3 340,77 pkt do 3 487,99 pkt, czyli o około 4,4% m/m. Ruch ten należy interpretować jako klasyczne odreagowanie po wcześniejszej fali awersji do ryzyka, ale także jako sygnał, że inwestorzy zaczęli ponownie wyceniać relatywnie dobrą kondycję krajowej gospodarki i poprawę perspektyw zysków części spółek.

Ważne było również to, że wzrostom towarzyszyła dobra aktywność inwestorów. Łączne obroty akcjami na rynku głównym GPW sięgnęły w kwietniu 52,1 mld PLN, czyli były o 17,1% wyższe niż rok wcześniej, a średni dzienny obrót w arkuszu zleceń wyniósł 2,48 mld PLN. Takie liczby sugerują, że odbicie nie miało wyjątkowo technicznego charakteru, lecz było wspierane realnym napływem kapitału i większą gotowością inwestorów do podejmowania ryzyka. W warunkach utrzymującej się niepewności globalnej szczególnie istotne było to, że kapitał nie uciekał z rynku lokalnego, lecz wręcz wracał do segmentu blue chips i spółek bardziej cyklicznych.

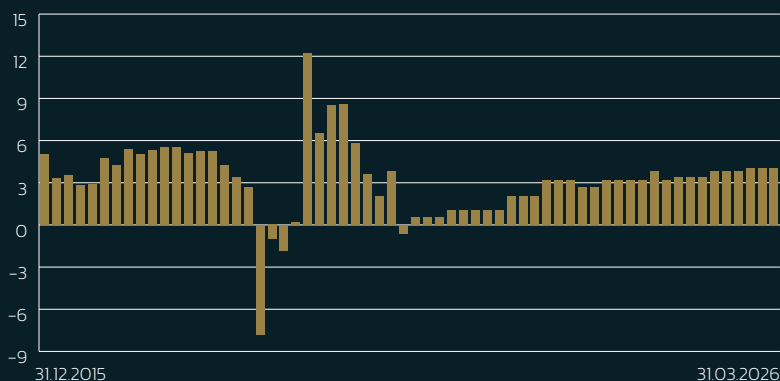
W praktyce polski rynek akcji korzystał z dwóch jednoczesnych zjawisk. Po pierwsze, po marcowym wzroście rentowności i niepokoju wokół cen ropy część inwestorów uznała, że skala przeceny była zbyt głęboka względem fundamentów. Po drugie, publikowane w kwietniu dane z realnej gospodarki – zwłaszcza z przemysłu i handlu detalicznego – wspierały tezę, że krajowy popyt i aktywność produkcyjna pozostają mocniejsze, niż obawiano się jeszcze kilka tygodni wcześniej. W rezultacie kwiecień na GPW można ocenić jako miesiąc poprawy sentymentu, ale bez pełnego powrotu do bezstroskiego trybu risk-on: inwestorzy byli bardziej selektywni, a poprawa notowań opierała się raczej na odbudowie zaufania niż na euforii.

Na Wall Street kwiecień okazał się jednym z najlepszych miesięcy od kilku lat. S&P 500 zakończył miesiąc na poziomie 7 209,00 pkt, Nasdaq Composite na 24 892,31 pkt, a Dow Jones Industrial Average na 49 652,14 pkt. Skala miesięcznego ruchu była bardzo duża: S&P 500 wzrósł o około 10,4%, Nasdaq o około 15,3%, a Dow Jones o około 7,1%. Szczególnie mocne było więc odbicie segmentu technologicznego, który ponownie stał się głównym beneficjentem poprawy apetytu na ryzyko.

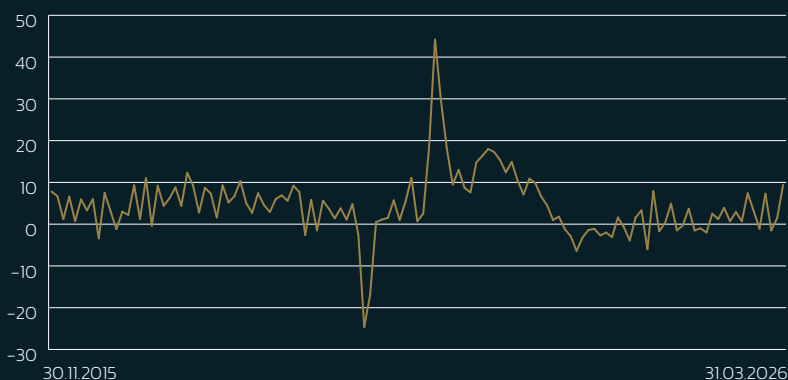
Źródłem wzrostów nie był tylko spadek napięcia na rynku ropy pod koniec miesiąca, lecz także bardzo solidny sezon wyników. Duże spółki technologiczne i przemysłowe w wielu przypadkach potwierdziły wysoką dynamikę przychodów i odporność marż, nawet w środowisku podwyższonych kosztów energii oraz finansowania. Rynek uznał, że scenariusz wyraźnego załamania zysków nie materializuje się, a amerykańska gospodarka nadal jest w stanie generować wzrost bez natychmiastowego wejścia w recesję.

Istotne było zarazem to, że wzrost cen akcji następował mimo nadal wysokich rentowności obligacji skarbowych i utrzymującej się inflacji powyżej 3% r/r. Oznacza to, że inwestorzy w kwietniu bardziej skupiali się na relatywnej przewadze wzrostu zysków nad ryzykiem stóp procentowych niż na samej ścieżce polityki Fed. Taka konfiguracja jest zwykle korzystna dla rynku, ale jednocześnie oznacza, że dalsze wzrosty mogą wymagać potwierdzenia w kolejnych kwartałach: jeśli inflacja przestałaby spadać, a stopy pozostałyby wysoko na dłużej, skala dalszej ekspansji wycen mogłaby się zmniejszyć.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

Na polskim rynku długu kwiecień przyniósł uspokojenie po marcowej wyprzedazy, choć nie oznaczał pełnego powrotu do niskich rentowności. Rentowność obligacji 10-letnich spadła z 5,896% na koniec marca do 5,779% na koniec kwietnia, czyli o około 12 pb. W trakcie miesiąca rynek pozostawał jednak nerwowy, reagując zarówno na globalne ruchy cen ropy i długu bazowego, jak i na lokalne oczekiwania wobec polityki pieniężnej.

Kluczowym wydarzeniem było kwietniowe posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej, na którym stopy procentowe pozostawiono bez zmian; stopa referencyjna pozostała na poziomie 3,75%, a lombardowa na 4,25%. Dla rynku oznaczało to potwierdzenie, że NBP nie chce reagować pochopnie na jednorazowy impuls inflacyjny związany z energią, ale jednocześnie nie daje przestrzeni do szybkiego luzowania. Taki komunikat był neutralny dla krótkiego końca krzywej, a dla długiego końca oznaczał stopniowe wygaszanie najgorszych obaw z marca.

Istotne jest to, że spadek rentowności w kwietniu nie był bardzo głęboki. Rynek uznał, że gospodarka krajowa pozostaje relatywnie mocna, a inflacja – choć niższa niż rok wcześniej – nie jest już na poziomach pozwalających ignorować ryzyko ponownego wzrostu. Z perspektywy inwestora oznacza to, że polskie obligacje w kwietniu częściowo odzyskały defensywny charakter, ale nadal były wyceniane przy podwyższonej premii za ryzyko globalne i inflacyjne. Innymi słowy: poprawa była realna, lecz rynek nie wrócił do przekonania, że ścieżka stóp w Polsce będzie szybko jednoznacznie spadkowa.

Amerykański rynek obligacji zachowywał się w kwietniu zdecydowanie bardziej sztywno niż rynek akcji. Rentowność 10-letnich Treasuries na koniec miesiąca wynosiła około 4,39%, a więc była zbliżona do poziomu z końca marca po wcześniejszym silnym skoku w górę. W praktyce oznaczało to, że nawet bardzo mocny rajd akcji nie przełożył się na trwałe odbudowanie cen obligacji.

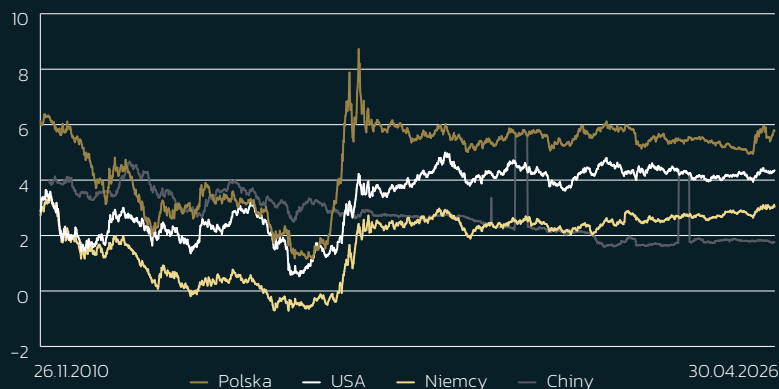
Powód był prosty: inwestorzy dostali jednocześnie przyzwoity wzrost gospodarczy, mocny rynek pracy oraz inflację, która nie pozwalała wrócić do scenariusza szybkich obniżek stóp przez Fed. Taka mieszanka jest dla obligacji problematyczna, ponieważ oznacza utrzymanie realnych stóp na wysokim poziomie i ogranicza przestrzeń do spadku rentowności. Jednocześnie popyt na bezpieczne aktywa był okresowo wspierany napięciem geopolitycznym, dlatego kwiecień nie skończył się dalszym gwałtownym wzrostem dochodowości.

W rezultacie amerykański rynek długu wysłał w kwietniu ważny sygnał: gospodarka jest na tyle odporna, że akcje mogą rosnąć, ale nie na tyle słaba, aby obligacje zyskały na oczekiwaniu szybkiego zwrotu polityki pieniężnej. Dla globalnej alokacji oznacza to utrzymanie wysokiej atrakcyjności nominalnych rentowności w USA, lecz także większą wrażliwość cen obligacji na każde zakoczenie inflacyjne lub fiskalne.

RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI – POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	6,87%	2,94%	14,02%	30,17%	51,96%	104,50%	111,33%
Polska	WIG20	WIG20 Index	6,24%	3,81%	15,14%	27,40%	40,86%	81,74%	71,18%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	7,86%	-0,42%	10,91%	17,66%	42,24%	95,18%	98,33%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	5,80%	-3,17%	3,47%	11,43%	26,74%	45,29%	55,25%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	3,44%	-0,89%	0,40%	15,20%	-1,51%	-17,47%	-44,70%

RYNEK AKCJI – GOSPODARKI ROZWIWIĘTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	9,96%	3,64%	5,52%	29,01%	44,07%	73,47%	72,45%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	14,99%	6,45%	5,37%	41,80%	60,93%	105,64%	80,74%
Niemcy	DAX	DAX Index	7,67%	-1,00%	0,72%	7,98%	35,47%	54,46%	60,50%
Francja	CAC40	CAC Index	4,41%	-0,14%	-0,52%	6,86%	1,63%	9,91%	29,43%
UK	FTSE100	UKX Index	3,89%	-3,82%	1,91%	11,90%	13,07%	16,66%	0,90%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	10,74%	13,02%	15,57%	63,26%	55,49%	104,35%	102,90%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	3,69%	-0,39%	6,72%	8,41%	16,65%	15,00%	19,18%

RYNEK AKCJI – GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	2,73%	-8,16%	6,83%	25,68%	63,86%	83,91%	130,66%
Węgry	BUX	BUX Index	10,78%	3,85%	25,05%	45,11%	96,34%	194,10%	209,81%
Turcja	ISE100	XU100 Index	14,38%	4,37%	33,27%	59,09%	43,77%	220,50%	933,22%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	4,81%	-0,14%	3,14%	25,41%	32,44%	22,73%	19,30%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	4,14%	-5,88%	-1,93%	16,53%	45,11%	29,31%	-10,26%
Indie	Sensex	Sensex Index	6,90%	-6,51%	-8,88%	-4,15%	3,26%	25,36%	57,67%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	2,63%	3,28%	25,90%	38,69%	48,75%	83,78%	57,55%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	-2,65%	0,38%	9,18%	21,58%	19,73%	22,98%	39,92%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-2,05%	1,14%	-1,93%	-4,56%	-10,41%	-13,69%	-3,79%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-0,96%	0,54%	-0,24%	-0,91%	-1,98%	-7,85%	-6,54%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-0,10%	0,46%	1,32%	-2,42%	-2,90%	-6,24%	-6,14%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-0,50%	0,90%	1,37%	1,33%	5,07%	-1,10%	12,12%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-0,33%	0,31%	-0,38%	1,46%	1,12%	-10,76%	-1,14%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	4,53%	5,50%	6,43%	10,42%	5,32%	-5,49%	-7,45%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	2,59%	5,75%	7,03%	7,34%	6,62%	-0,13%	-14,04%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	-0,05%	-1,69%	0,82%	0,84%	6,17%	-3,48%	-12,18%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	0,00%	1,82%	1,42%	-2,73%	-9,43%	-13,99%	-13,10%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	14,51%	-0,54%	-26,44%	-18,79%	35,52%	179,82%	37,10%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	12,88%	4,01%	-35,27%	26,24%	-25,30%	22,94%	-30,24%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	6,00%	28,92%	28,52%	35,89%	37,82%	47,72%	95,87%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	3,73%	9,59%	4,42%	5,60%	17,91%	35,60%	53,27%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	4,61%	40,29%	59,35%	56,28%	34,53%	38,44%	68,16%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	-0,20%	1,59%	1,28%	-17,37%	-10,59%	-60,16%	60,52%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Ropa Brent	CO1 Comdty	6,93%	63,15%	66,70%	74,10%	29,64%	36,39%	60,11%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	4,49%	0,80%	19,69%	41,38%	31,96%	52,62%	30,29%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	0,75%	17,58%	20,25%	50,11%	35,26%	45,26%	43,63%
Złoto	XAU Curncy	-3,11%	-1,10%	15,21%	42,33%	98,77%	132,54%	157,11%
Srebro	XAG Curncy	0,45%	-4,82%	56,92%	132,78%	183,13%	201,88%	180,39%
Kukurydza	C 1 Comdty	5,72%	12,80%	10,59%	1,69%	6,54%	-17,84%	-29,32%
Soja	S 1 Comdty	2,97%	13,49%	6,08%	14,57%	2,82%	-15,71%	-21,05%
Cukier	SB1 Comdty	-2,22%	4,84%	2,05%	-12,88%	-22,22%	-41,46%	-10,64%
Bawełna	CT1 Comdty	-3,84%	-0,07%	-13,25%	-26,71%	-40,32%	-32,72%	-11,64%

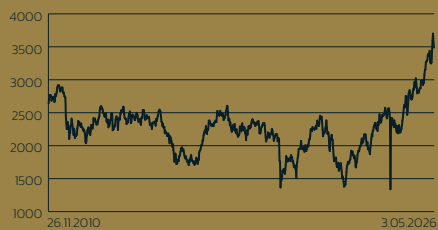
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość - 1M	Wartość - 1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	3,76	3,81	5,63
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	3,84	3,85	5,41
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	3,91	3,92	4,90
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	4,57	4,52	4,03
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,45	5,33	4,54
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,78	5,90	5,20

OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość - 1M	Wartość - 1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	2,20	2,08	2,16
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,63	2,62	1,72
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,73	2,57	2,01
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	3,03	3,01	2,44
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,28	5,28	5,67
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	3,88	3,79	3,60
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	4,40	4,30	4,17
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	1,29	1,27	1,45
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	1,76	1,82	1,62

WIG20



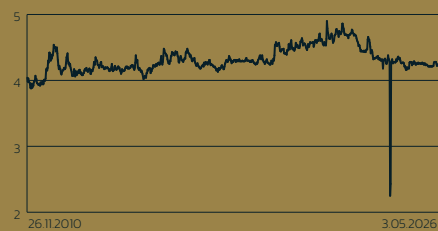
S&P 500



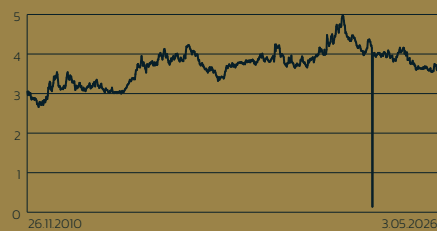
DAX



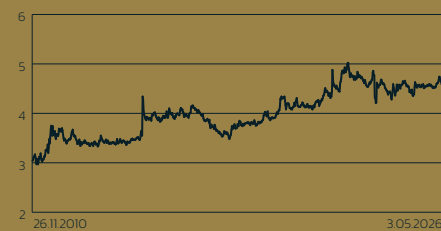
EUR/PLN



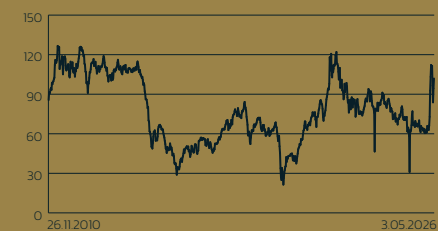
USD/PLN



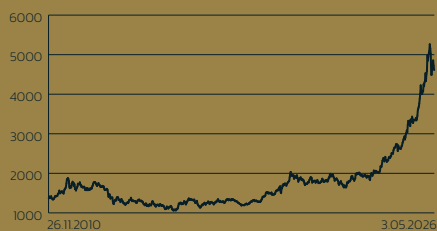
CHF/PLN



ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



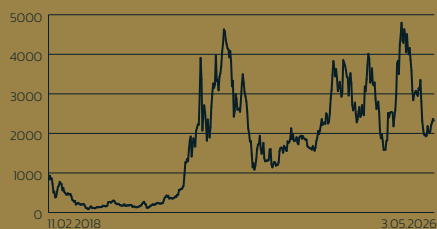
MIEDŹ (USD/TONA)



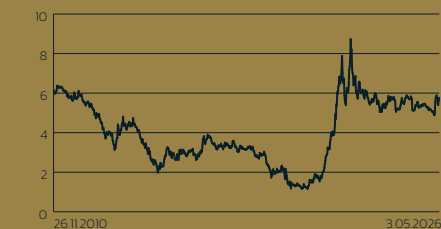
BITCOIN (USD)



ETHERUM (USD)



OBLIGACJE 10-LETNIE POLSKIE (%)



AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
OO – 833 Warszawa
Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl

Właścicielem niniejszego materiału jest White Berg Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Sienna 75 (dalej „Towarzystwo”). Przedstawione informacje mają charakter reklamowy.

Niniejszy materiał służy jedynie celom informacyjnym (celom marketingowym) i nie stanowi umowy, nie stanowi oferty, w tym oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 1061 z późn. zm.) oraz zaproszenia do zawarcia umowy w rozumieniu art. 71 kodeksu cywilnego, nie stanowi oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 620 z późn. zm.), nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa, nie jest wystarczający do podjęcia decyzji inwestycyjnej, a także nie jest rekomendacją, zaproszeniem, ani usługami doradztwa prawnego, podatkowego, finansowego lub inwestycyjnego, związanego z inwestowaniem w jakiegokolwiek instrumenty finansowe. Materiał ten nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej o dokonaniu jakiegokolwiek inwestycji.

Informacje zamieszczone w materiale nie stanowią rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadzyc na rynku (rozporządzenie w sprawie nadzyc na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/ WE. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa chyba, że wyraźnie wskazano inne źródło pochodzenia danych. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne związane jest z ryzykiem i może wiązać się z utratą całości lub części zainwestowanych środków. Decyzję o ewentualnym nabyciu certyfikatów inwestycyjnych należy podjąć po dokładnym zapoznaniu się z polityką inwestycyjną funduszu, poziomem i rodzajami ryzyk związanymi z inwestowaniem w certyfikaty danego funduszu, pobieranymi opłatami i kosztami, również z dokumentami dotyczącymi funduszu (tj. statut, warunki emisji, dokument zawierający kluczowe informacje dla inwestorów, informacja dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego).

Prezentowane historyczne stopy zwrotu z inwestycji nie uwzględniają opłat manipulacyjnych pobieranych przy składaniu zapisu, składaniu żądania wykupu certyfikatów inwestycyjnych funduszu, opłat związanych z zarządzaniem funduszem.

Historyczne stopy zwrotu nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym i jest uzależniona od dnia wykupu certyfikatów inwestycyjnych oraz od wysokości pobranych opłat dotyczących zarządzania Funduszem lub opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Towarzystwo nie gwarantuje osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych.

Certyfikaty inwestycyjne funduszu charakteryzują indywidualne dla każdego funduszu ryzyko płynności, które może mieć istotne lub nieistotne znaczenie, wpływa ono na możliwość wycofania środków bez utraty albo z ryzykiem utraty uzyskanych dotychczas korzyści.

Wyniki funduszu osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych zwrotów. Przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości.

Potencjalny uczestnik funduszu ma możliwość zapoznania się z kluczowymi informacjami dla inwestorów, które dostępne są dla potencjalnych uczestników w siedzibie Towarzystwa oraz są wydawane przy przekazywaniu imiennej propozycji nabycia. Szczegółowe informacje zawarte są w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych oraz statucie funduszu udostępnianych na wniosek w siedzibie White Berg TFI S.A. Twórcą niniejszego materiału jest White Berg TFI S.A. (www.whitebergtfi.pl).

Materiał objęty jest ochroną przewidzianą prawem autorskim na podstawie przepisów ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (t.j. Dz. U. z 2025 r. poz. 24, z późn. zm.). Wszelkie prawa autorskie związane z niniejszym materiałem przysługują wyłącznie Towarzystwu. Bez zgody Towarzystwa materiał nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób na jakimkolwiek polu eksploatacji, który naruszałby interes prawny Towarzystwa.