



RAPORT SPECJALNY

05.06.2025

White Berg TFI S.A.

ul. Sienna 75

00 – 833 Warszawa

Telefon: (22) 299 03 20

E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



WPŁYW WYNIKU WYBORÓW PREZYDENCKICH 2025 NA RYNKI FINANSOWE

W niedzielę 1 czerwca 2025 roku odbyła się II tura wyborów prezydenckich w Polsce. Zgodnie z oficjalnymi wynikami ogłoszonymi przez Państwową Komisję Wyborczą, minimalne zwycięstwo odniósł Karol Nawrocki – kandydat wspierany przez Prawo i Sprawiedliwość – uzyskując 50,89% głosów, podczas gdy urzędujący prezydent Warszawy Rafał Trzaskowski (kandydat Koalicji Obywatelskiej) otrzymał 49,11%. Frekwencja wyniosła rekordowe 71,6%. Wynik ten okazał się zaskoczeniem dla wielu obserwatorów – sondaże przed II turą wskazywały na wyrównany wyścig z lekką przewagą Trzaskowskiego. Reakcja rynków finansowych na takie rozstrzygnięcie i zmianę w Pałacu Prezydenckim była odczuwalna.

NASTROJE INWESTORÓW KRAJOWYCH I ZAGRANICZNYCH

Wynik wyborów i związane z nim ryzyko polityczne wywołały stan podwyższonej niepewności wśród inwestorów, zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Nie doszło jednak do paniki, warszawska giełda negatywnie zareagowała na zwycięstwo Nawrockiego, ale początkowe spadki zostały szybko częściowo odrobione, a rynek pozostał ostrożny i pełen obaw, lecz bez gwałtownych ruchów. Inwestorzy krajowi, którzy od miesięcy korzystali z dobrej koniunktury na GPW, potraktowali tę sytuację miejscami jako pretekst do realizacji zysków z wcześniejszych wzrostów. Ogólnie jednak dominowała postawa wyczekiwania – gracze na rynku wstrzymują się z poważniejszymi decyzjami, czekając na pierwsze działania prezydenta-elekta oraz na to, czy będzie on współpracował z obecnym rządem. Kluczowe znaczenie dla sentymentu mają teraz sygnały dotyczące kursu polityki gospodarczej nowej głowy państwa i jego relacji z Unią Europejską. Dopóki te kwestie pozostają niewyjaśnione, na rynku utrzymuje się atmosfera niepewności, która może ograniczać apetyt na ryzyko wśród inwestorów.

Inwestorzy zagraniczni zareagowali na wynik wyborów raczej chłodno. Analitycy zwracają uwagę, że zwycięstwo kandydata spoza obozu rządzącego oznacza utrzymanie politycznego impasu prezydent–rząd, co jest odbierane przez zagraniczne fundusze negatywnie.

Taki układ może zwiastować wzrost niestabilności politycznej w Polsce i rodzi pytania o przyszłe preferencje wyborców (np. czy wzrasta szansa powrotu PiS do pełni władzy). Niektórzy eksperci prognozują, że kapitał zagraniczny może przez pewien czas unikać polskiego rynku akcji – zwłaszcza dopóki sytuacja polityczna się nie wyklaruje. W oczach zagranicy szczególnie sektor bankowy w Polsce postrzegany jest obecnie jako obciążony wysokim ryzykiem ze względu na rosnący deficyt budżetowy i potencjalne obciążenia dla banków. Innymi słowy, inwestorzy z zagranicy obawiają się, że nowa konfiguracja polityczna zwiększy ryzyko niestabilności instytucjonalnej (np. wet blokujących reformy) oraz utrudni rządowi realizację pro-rynkowych działań, co czyni polskie aktywa mniej przewidywalnymi.

Warto podkreślić, że krajowi inwestorzy instytucjonalni (np. fundusze emerytalne czy TFI) również uważnie obserwują rozwój wydarzeń politycznych. Zarządzający polskimi funduszami oceniają, że wynik wyborów to poważne wyzwanie dla rządu Donalda Tuska – nowy prezydent może utrudniać realizację jego programu, a tym samym osłabić zaufanie do stabilności otoczenia prawno-gospodarczego. To z kolei przekłada się na ostrożniejsze podejście do inwestycji: trudniej będzie o nowe rekordy na giełdzie, a bardziej prawdopodobna jest faza trendu bocznego (stagnacji), dopóki niepewność polityczna się utrzymuje. Ogółem nastroje można podsumować jako ostrożne wyczekiwanie – inwestorzy akceptują, że w krótkim terminie czeka nas okres niepewności politycznej, ale jednocześnie zdają sobie sprawę, że długofalowo fundamenty gospodarki (oraz czynniki globalne) pozostaną ważniejsze niż sama prezydentura.



KRÓTKOTERMINOWE I ŚREDNIOTERMINOWE SKUTKI DLA RYNKÓW FINANSOWYCH

W krótkim terminie zwycięstwo Karola Nawrockiego nie powinno spowodować drastycznej zmiany kursu polityki gospodarczej państwa. Prezydent w Polsce ma stosunkowo ograniczone kompetencje w zakresie bieżącej polityki ekonomicznej – nie inicjuje budżetu ani nie prowadzi polityki monetarnej. Dlatego oceniamy, że wygrana Nawrockiego nie zmienia wiele w aktualnej polityce gospodarczej. Rynki finansowe po początkowym szoku również uznały, że fundamenty makroekonomiczne pozostają nienaruszone. Niemniej jednak pojawienie się nowego prezydenta z opozycji w stosunku do rządu zmienia rozkład ryzyk na kolejne lata – i tu tkwi istota wpływu średnioterminowego.

Najbliższe tygodnie przyniosą kilka istotnych wydarzeń, które pokażą kierunek współpracy na linii rząd–prezydent. Zapowiedziane zostało wystąpienie premiera o wotum

zaufania dla rządu oraz rozmowy mające na celu wypracowanie zasad współdziałania z prezydentem-elektem. Od tego, czy nowy prezydent zdecyduje się na konfrontacyjny czy konciliacyjny kurs wobec gabinetu, zależeć będzie m.in. los wielu ustaw gospodarczych (np. budżetu, reform podatkowych). Istnieją również spekulacje o potencjalnych przedterminowych wyborach parlamentarnych, jeśli współpraca okazałaby się niemożliwa. Taka perspektywa dodatkowo zwiększa niepewność co do kierunku polityki gospodarczej w średnim terminie.

Jednym z kluczowych obszarów jest sytuacja fiskalna państwa. Według ekonomistów prawdopodobny scenariusz to brak aktywnego zacieśnienia fiskalnego – nie należy spodziewać się dodatkowych działań ograniczających deficyt poza tymi już zapisanymi w obowiązującym prawie. Rząd Donalda Tuska planował zapewne pewne reformy porządkujące finanse publiczne, ale prezydent z opozycji może wetować ustawy oszczędnościowe, jeśli uzna je za sprzeczne z programem jego obozu. Tym samym deficyt budżetowy prawdopodobnie pozostanie podwyższony. Rynek długu zareagował na ten scenariusz już w dniu powyborczym – rentowności 10-letnich obligacji skarbowych skoczyły z ~5,4% do ponad 5,5% (czyli ceny obligacji spadły), co sygnalizuje, że inwestorzy wymagają wyższej premii za ryzyko fiskalne. Mówiąc inaczej, zwycięstwo Nawrockiego zwiększyło obawy o przyszłą dyscyplinę budżetową państwa, choć zmiana tej percepcji nie była drastyczna (ruch rentowności o ok. 0,1 pkt proc.). Inwestycje publiczne mogą również stanąć pod znakiem zapytania, jeśli pogorszą się relacje z Unią Europejską. Donald Tusk obiecywał odblokowanie funduszy unijnych (np. z KPO) i powrót Polski do głównego nurtu UE, jednak wygrana kandydata PiS może te ambicje utrudnić. Jeśli spory polityczne (np. o praworządność) się zaostrzą, wypłata środków z UE na projekty infrastrukturalne czy transformację energetyczną może się opóźniać, co wpłynie negatywnie na sektor budowlany i inwestycje publiczne w średnim terminie.



Polityka pieniężna i inflacja: Wynik wyborów ma także implikacje dla polityki Narodowego Banku Polskiego i Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Co prawda prezydent bezpośrednio nie steruje stopami procentowymi, ale posiada wpływ kadrowy – to on powołuje członków RPP (w tym w 2025 r. będzie już okazja nominować następcę jednego z członków, którego kadencja wygasa) oraz wskazuje kandydata na prezesa NBP (obecna kadencja upływa w 2028 r.). Nowy prezydent z obozu PiS może skłaniać się ku kandydatom podzielającym dotychczasową politykę prezesa Glapińskiego. Analitycy oceniają, że wygrana Nawrockiego zmniejsza skłonność RPP do szybkich obniżek stóp procentowych w najbliższych miesiącach. Bank Santander wskazał, że RPP pod przewodnictwem Glapińskiego może teraz jeszcze ostrożniej podchodzić do luzowania polityki, a niewykluczone są wręcz dłuższe utrzymanie wysokich stóp, a nawet pojedyncze podwyżki, jeśli inflacja nie będzie spadać zgodnie z oczekiwaniami. Z drugiej strony ekonomiści Pekao podkreślają,

ze krótko po wyborach RPP raczej nie zmieni dotychczasowej strategii – wciąż możliwe są pierwsze cięcia stóp w drugiej połowie roku o łącznie 50–75 pb, o ile pozwoli na to sytuacja makroekonomiczna. Podsumowując, ścieżka stóp procentowych stała się nieco bardziej niepewna: prezydent z opozycji może oznaczać większy nacisk na ostrożność (aby nie ryzykować osłabienia złotego czy wybuchu inflacji na nowo). Dla inflacji oznacza to prawdopodobnie wolniejsze luzowanie polityki pieniężnej, a więc bardziej stopniowy spadek inflacji w 2025 r., ale zarazem mniejsze ryzyko jej nawrotu. Rynki finansowe już to zdyskontowały – kurs złotego utrzymał się stabilnie, zakładając, że ewentualne obniżki stóp mogą zostać odłożone nieco w czasie.

AUTOR OPRAWOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00 – 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, związane go z inwestowaniem w jakiekolwiek instrumenty finansowe.

Materiał ten nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej o dokonaniu jakiejkolwiek 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 nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć 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 związanych 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 zapytania, składaniu zapytania 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 charakteryzuje 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.

