



Investors

Komentarz miesięczny

Zarządzającego Funduszami Investors TFI

Jarosław Niedzielewski

Dyrektor Departamentu Inwestycji

Kwiecień 2025 r.



Podsumowanie

- ✧ Działania podejmowane przez nową administrację Białego Domu oraz towarzysząca temu retoryka nie są dokładną kopią tej sprzed 6-8 lat. Era Trump 2.0 zawiera nowe elementy, które nie pozwalają w 100% posługiwać się wzorcem z pierwszej kadencji Donalda Trumpa. Cechy takie jak niepewność, chaos i zmienność są jak najbardziej obecne i dziś, ale utrzymanie trendu wzrostowego na Wall Street oraz ekspansji w amerykańskiej gospodarce nie są już takie pewne. W przeciwieństwie do pierwszej kadencji, obecnie działania administracji Donalda Trumpa mocno skupiły się na ograniczeniu wydatków budżetowych i to nie tylko socjalnych, ale także na obronność czy infrastrukturę. Co zaskakujące, potencjalne turbulencje w gospodarce, czy słabość rynku akcji póki co nie są czynnikami skłaniającymi do refleksji amerykańskiego prezydenta i jego otoczenie.
- ✧ Na znaczące pogorszenie nastrojów i oczekiwań wpłynęły również działania administracji Donalda Trumpa związane z polityką handlową. Wbrew deklaracjom, nowa lista taryf celnych nie bazuje na realnych cłach nakładanych na amerykańskie towary przez inne państwa. Jest jedynie odzwierciedleniem skali deficytu handlowego między poszczególnymi krajami a USA. W czasie pierwszej kadencji Donalda Trumpa wojna handlowa była zdecydowanie bardziej ograniczona (w gruncie rzeczy do Chin) i miała znacznie mniejszą skalę. Uśredniony podatek od importu w erze Trump 1.0 wzrósł z 1,5 do 3% (na chwilę w 2019 roku do 13%). Dziś, po Dniu Wyzwolenia, może przekroczyć 20%, co jest wartością najwyższą od 100 lat.
- ✧ Ostatecznie zarówno działania ograniczające pomoc fiskalną dla gospodarki, jak i chaos związany z formą prowadzenia polityki handlowej przez Donalda Trumpa oraz sama wielkość ogłoszonych właśnie stawek celnych nałożonych na importowane produkty, mogą stać się głównym zagrożeniem dla zyskowności amerykańskich przedsiębiorstw i to z obu stron jednocześnie, wpływając na ograniczenie przychodów, jak i na wzrost kosztów (cło jest kosztem dla importerów). Perspektywa słabnących zysków nie jest tylko problemem dla inwestorów na rynkach akcji. Spadające marże wymuszają cięcie kosztów zatrudnienia i ograniczanie inwestycji. To z kolei może prowadzić USA (i resztę świata) wprost w objęcia gospodarczej recesji. Taki scenariusz, choć możliwy, to jednak nie jest nieunikniony. W erze Trump 1.0 taryfy celne były raczej narzędziem negocjacyjnym, niż trwałym elementem polityki fiskalnej.
- ✧ Rynki akcji po Dniu Wyzwolenia wpadły w spiralę spadków, którą póki co można nazwać (kolejnym) krachem, ale która zawsze może przerodzić się w długoterminowy trend spadkowy. Bessa jest natomiast zawsze odzwierciedleniem recesji w gospodarce (spadek zysków w firmach i wzrost bezrobocia). Recesja nie jest jednak jeszcze przesądzona. Jedna decyzja prezydenta Stanów Zjednoczonych może odsunąć wizję głębokich spadków zysków w firmie Apple, czy strat w spółce NIKE. Wciąż jest możliwe, że choć w innej niż pierwowzór (Trump 1.0) odsłonie, to jednak efekt ery Trump 2.0 może być podobny i trend wzrostowy w gospodarce i na Wall Street utrzyma się. Choć nadal nie wszystko jest jeszcze stracone, to nadejście prawdziwej recesji nie da się już wykluczyć.

Komentarz miesięczny: Kwiecień 2025

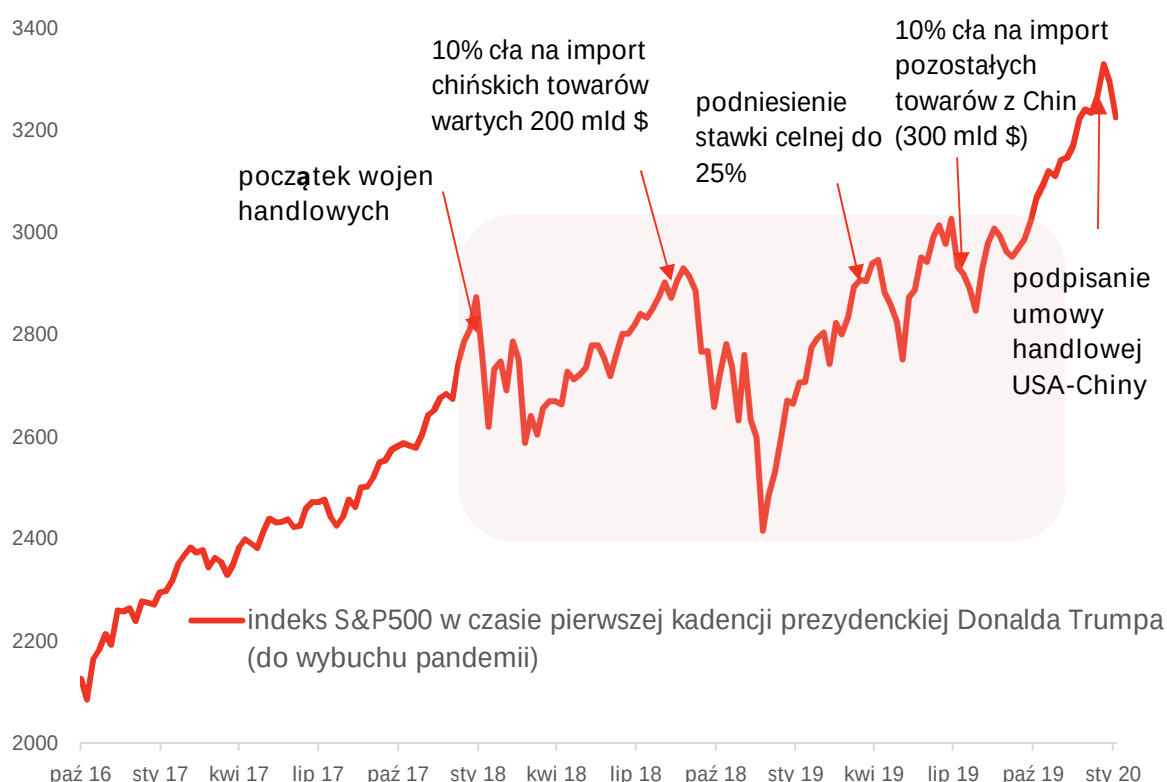
Wbrew powszechnym oczekiwaniom, działania amerykańskiej administracji w erze Trump 2.0 wyraźnie różnią się od tego, co działo się w czasie pierwszej kadencji Donalda Trumpa. Najdotkliwszą dla inwestorów różnicą jest (przynajmniej tymczasowy) brak reakcji prezydenta na negatywną recenzję ze strony rynku finansowego. Tak zwany Dzień Wyzwolenia (2 kwietnia) miał być początkiem nowej Złotej Ery w amerykańskiej gospodarce. Jak na razie „wyzwolił” Amerykanów z części ich oszczędności.



Wybory prezydenckie 2024 r. Donald Trump wygrał podnosząc podobne tematy (imigracja, handel, deregulacja, podatki, reindustrializacja itp.) i sugerując analogiczne rozwiązania (zatrzymanie imigracji, deportacje, taryfy celne, obniżki podatków), jak w czasie swojej pierwszej kadencji w latach 2017-2021. Z tego powodu racjonalne wydawało się odnoszenie do działań podejmowanych przez ówczesną administrację oraz wpływu, jakie wywarły one na rynki oraz amerykańską gospodarkę.

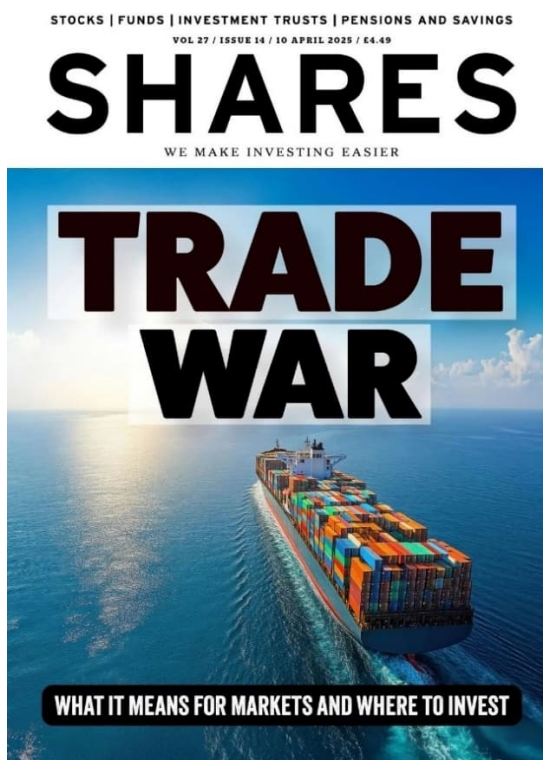
Rozpoczęcie wojen handlowych w 2018 roku nie zakończyło trendu wzrostowego na Wall Street, ani nie wpełchnęło gospodarki USA w recesję. Wywołało natomiast wzrost rynkowej zmienności, której przejawem były zarówno silne kilkutygodniowe spadki głównych indeksów giełdowych, jak i wyraźne odbicie i wspinaczka na nowe szczyty (wykres 1). Teoretycznie więc spadki, z jakimi mamy do czynienia od 19 lutego, które zniosły już ponad 20% wartości indeksu S&P500, wpisują się w scenariusz powtórki wydarzeń z ery Trump 1.0. Co więcej, dane napływające do końca ubiegłego roku zarówno z gospodarki, jak i z amerykańskich firm, nie dawały powodów do obaw. Fed nie był skłonny do dalszego obniżania kosztu pieniądza, a inwestorzy na rynkach obligacji skarbowych i korporacyjnych do połowy lutego nie wykazywali żadnych oznak niepokoju co do perspektyw gospodarki i kondycji przedsiębiorstw. Podobnie rzecz się miała w przypadku amerykańskiego sektora bankowego, który w styczniowej ankiecie także nie dostrzegł powodów do wyraźnej zmiany swojego nastawienia.

Wykres 1: Wojny handlowe w erze Trump 1.0 były powodem do rynkowej zmienności, ale nie zmieniły trendów. Czy w dobie Trump 2.0 też skończy się na utraconych nerwach?

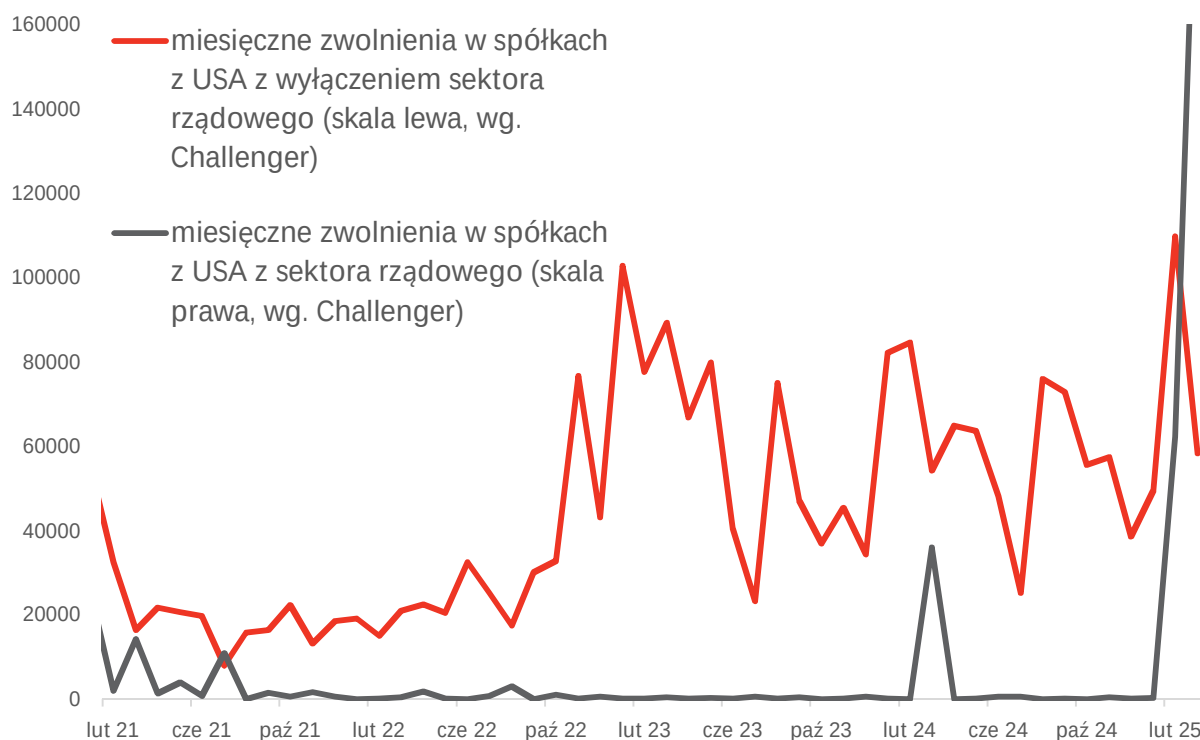


źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Problem w tym, że działania podejmowane przez nową administrację Białego Domu oraz towarzysząca temu retoryka nie są dokładną kopią tej sprzed 6-8 lat. Era Trump 2.0 zawiera nowe elementy, które nie pozwalają w 100% posługiwać się wzorcem z pierwszej kadencji Donalda Trumpa. Cechy takie jak niepewność, chaos i zmienność są jak najbardziej obecne i dziś, ale utrzymanie trendu wzrostowego na Wall Street oraz ekspansji w amerykańskiej gospodarce nie są już takie pewne. W przeciwieństwie do pierwszej kadencji, obecnie działania administracji Donalda Trumpa mocno skupiły się na ograniczeniu wydatków budżetowych i to nie tylko socjalnych, ale także na obronność czy infrastrukturę (wykres 2). Wstrzymano między innymi wypłaty środków z większości rządowych programów wprowadzonych przez prezydenta Bidena, które mocno wspierały gospodarkę USA w ostatnich trzech latach. Takie działania, nawet jeśli usprawiedliwione trudną sytuacją budżetową USA, prowadzone szybko i na dużą skalę, mogą wyraźnie spowolnić wzrost gospodarczy wpływając na spadek sentymentu konsumentów i przedsiębiorców. Na znaczące pogorszenie nastrojów i oczekiwań wpłynęły również działania administracji Donalda Trumpa związane z polityką handlową. Chaos związany z wymianą ciosów między USA a Meksykiem i Kanadą (luty-marzec) zaowocował tym, że duże firmy zadeklarowały wstrzymanie inwestycji w obliczu znaczącego wzrostu niepewności rynkowej.



Wykres 2: W ciągu ostatnich dwóch miesięcy pracę w administracji rządowej w USA straciło już 300 tys. ludzi.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Co zaskakujące (w porównaniu z erą Trump 1.0), potencjalne turbulencje w gospodarce, czy słabość rynku akcji póki co nie są czynnikami skłaniającymi do refleksji amerykańskiego prezydenta i jego otoczenie. Opisane powyżej czynniki miały bezpośredni wpływ na przecenę na Wall Street. W czasie jej pierwszej fali (od 19 lutego do 2 kwietnia), kapitalizacja amerykańskich spółek skurczyła się o 6 bilionów dolarów. Drugie tyle „wyparowało” zaledwie w ciągu dwóch sesji (3 i 4 kwietnia), po ogłoszeniu przez Donalda Trumpa ceł nałożonych na praktycznie wszystkich partnerów handlowych Stanów Zjednoczonych (wykresy 3-4). Tak zwany Dzień Wyzwolenia (2 kwietnia) miał być początkiem nowej Złotej Ery w amerykańskiej gospodarce. Jak na razie „wyzwolił” Amerykanów z dużej części ich oszczędności.

Trump's 'Liberation Day' will help create a new Golden Age for American workers

Trump intends 'to fight it out on this line if it takes all summer.'

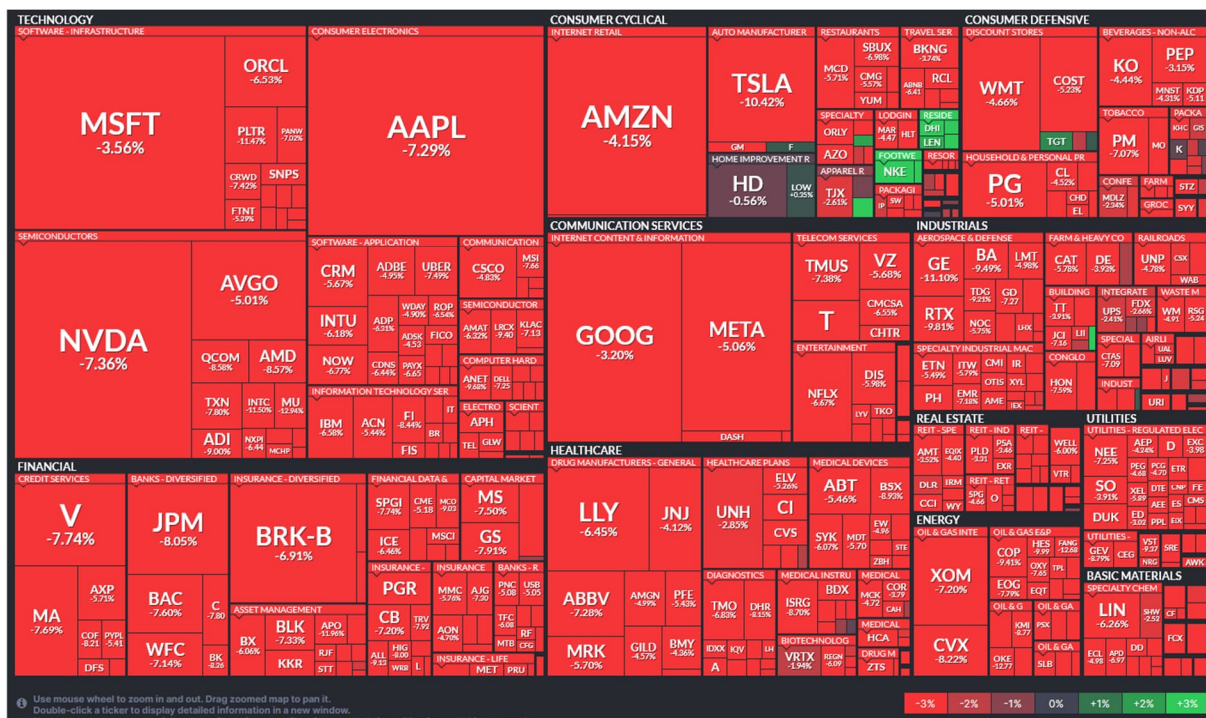
By E.J. Antoni **OPINION** Fox News

Published April 1, 2025 11:49am EDT | Updated April 1, 2025 3:38pm EDT

<https://www.foxnews.com/opinion/trumps-liberation-day-help-create-new-golden-age>



Wykres 3: Fala czerwieni na Wall Street drugiego dnia po Dniu Wyzwolenia (4 kwietnia)



źródło: <https://finviz.com/>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 4: Dzień Wyzwolenia wywołał jedną z największych dwusesyjnych przecen w historii Wall Street.

Dow Jones Industrial Average 25 Biggest 2-Day % Declines (1896 - 2025)					
Rank	End Date	Start Dow	End Dow	% Change	Point Change
1	12/12/1914	77	55	-28.8%	-22
2	10/19/1987	2,355	1,739	-26.2%	-616
3	10/29/1929	299	230	-23.0%	-69
4	12/14/1914	71	57	-20.5%	-15
5	10/20/1987	2,247	1,841	-18.1%	-406
6	03/12/2020	25,018	21,201	-15.3%	-3,818
7	11/06/1929	274	232	-15.1%	-41
8	07/21/1933	104	89	-14.4%	-15
9	10/28/1929	301	261	-13.5%	-41
10	12/18/1899	66	58	-12.0%	-8
11	03/14/1907	87	76	-11.9%	-10
12	05/14/1940	145	128	-11.4%	-17
13	07/20/1933	109	96	-11.4%	-12
14	11/12/1929	237	210	-11.3%	-27
15	10/05/1931	97	86	-10.7%	-10
16	11/20/2008	8,425	7,552	-10.4%	-872
17	05/09/1901	75	67	-10.2%	-8
18	11/13/1929	220	199	-9.8%	-22
19	11/06/2008	9,625	8,696	-9.7%	-929
20	04/04/2025	42,225	38,315	-9.3%	-3,910
21	10/09/2008	9,447	8,579	-9.2%	-868
22	08/12/1932	69	63	-9.1%	-6
23	10/19/1933	93	84	-8.9%	-8
24	09/14/1932	72	66	-8.9%	-6
25	02/02/1917	95	87	-8.8%	-8



CREATIVE PLANNING

@PeterMallouk

źródło: <https://x.com/charliebilello>

Wbrew deklaracjom, nowa lista tariff celnych nie bazuje na realnych cłach nakładanych na amerykańskie towary przez inne państwa. Jest jedynie odzwierciedleniem skali deficytu handlowego między poszczególnymi krajami a USA. Dla przykładu cła na importowane do Europy towary nie przekraczają średnio 5%, a w przypadku Wietnamu 10%. Jednak USA zdecydowały o nałożeniu 20% cła na towary sprowadzane z Europy i 46% na import z Wietnamu. W czasie pierwszej kadencji Donalda Trumpa wojna handlowa była zdecydowanie bardziej ograniczona (w gruncie rzeczy do Chin) i miała znacznie mniejszą skalę. Uśredniony podatek od importu w erze Trump 1.0 wzrósł z 1,5 do 3% (na chwilę w 2019 roku do 13%). Dziś, po Dniu Wyzwolenia, może przekroczyć 20%, co jest wartością najwyższą od 100 lat (wykres 5). Dodatkowo, w czasie pierwszej potyczki handlowej z Chinami wprowadzono wiele wyjątków, z których skorzystała na przykład spółka Apple. Dziś takich wyjątków praktycznie nie ma. Jeśli firma Apple, której sprzęt sprzedawany Amerykanom w całości pochodzi z fabryk chińskich i wietnamskich, miałaby pokryć w całości cło nałożone przez administrację Donalda Trumpa, kosztowałoby to około 40 mld dolarów i zmniejszyłoby zyski o ponad 30%. W przypadku firmy NIKE, zajmującej się w praktyce jedynie kreowaniem marki a nie produkcją, wpływ nowych tariff może być jeszcze poważniejszy, niwelując całość rocznych zysków przy założeniu braku podwyżki cen produktów.



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Trump tariffs threaten Apple's supply chain, stock suffers steepest drop in 5 years

PUBLISHED THU, APR 3 2025 3:41 PM EDT | UPDATED THU, APR 3 2025 5:53 PM EDT

<https://www.cnbc.com/2025/04/03/trump-tariffs-will-impact-apples-non-china-supply-chains.html>

From Nike to Apple: Which US brands could be hit hardest by Trump tariffs and what's at stake?

<https://www.irishexaminer.com/news/arid-41607082.html>

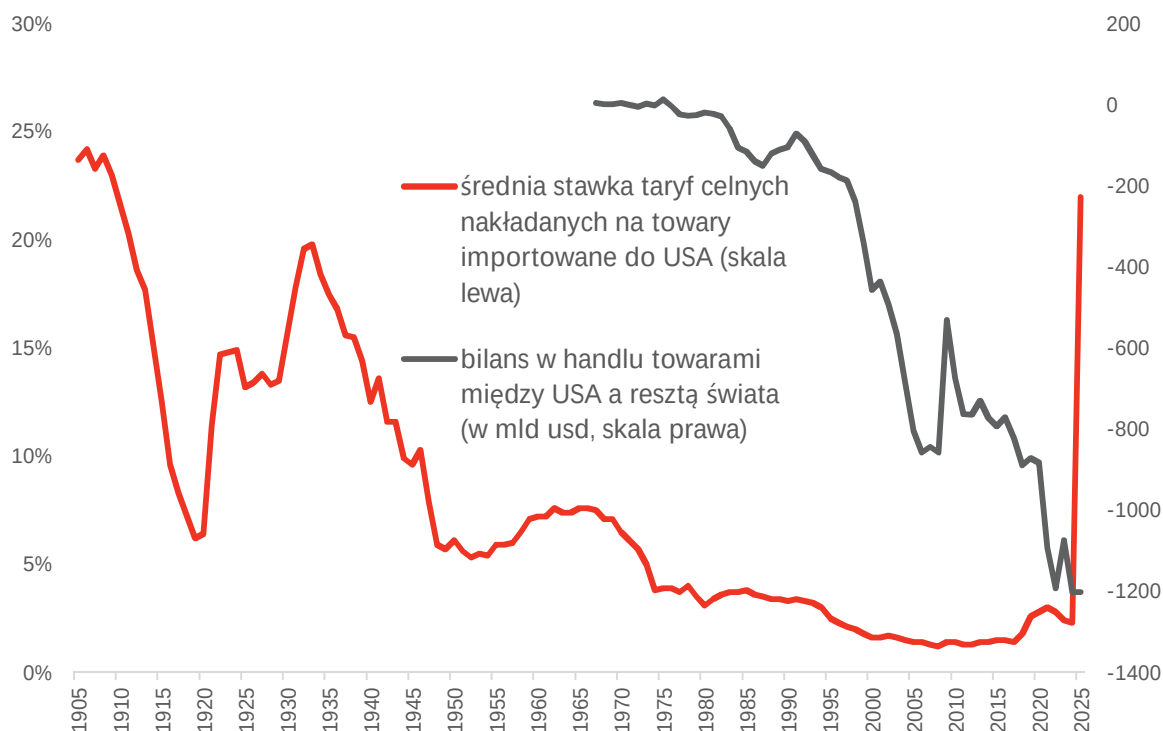
Sports shoes' supply chain is pain point in Trump's tariff war

Nike, Adidas and Puma shifted production to Vietnam for its cheap labour but will now be hit by 46% levy

<https://www.ft.com/content/c6fee2b2-5860-40ae-a2de-813f5898dc86>



Wykres 5: Najwyższymi od 100 lat cłami Donald Trump chce zniwelować deficyt handlowy. Zawracanie kijem Wisły w wersji amerykańskiej.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

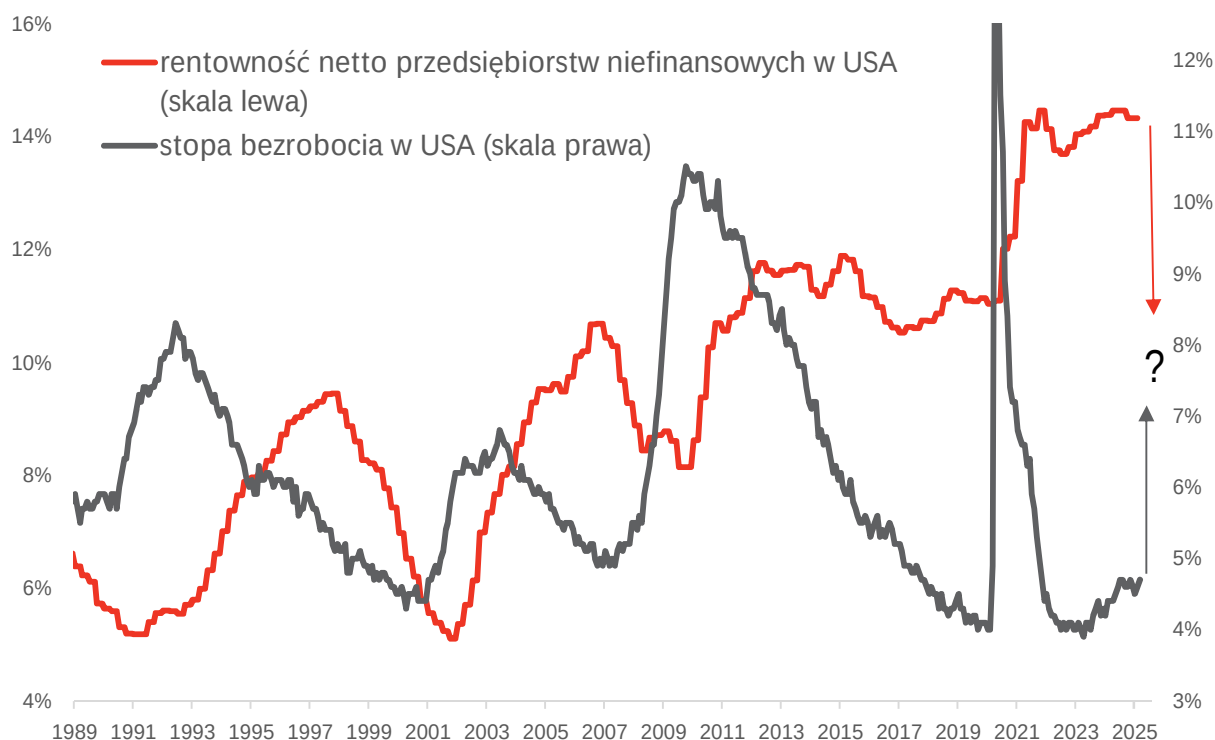
Ostatecznie zarówno działania ograniczające pomoc fiskalną dla gospodarki („detoks” wg. Sekretarza Stanu Scotta Besseta), jak i chaos związany z formą prowadzenia polityki handlowej przez Donalda Trumpa oraz sama wielkość ogłoszonych właśnie stawek celnych nałożonych na importowane produkty, mogą stać się głównym zagrożeniem dla zyskowności amerykańskich przedsiębiorstw i to z obu stron jednocześnie, wpływając na ograniczenie przychodów, jak i na wzrost kosztów (cło jest kosztem dla importerów). To, czy firmy będą w stanie przerzucić część tych kosztów na amerykańskiego konsumenta, który po czterech latach wzrostu cen najsilniejszego od lat 70-tych ubiegłego wieku stał się bardzo wrażliwy na zmiany kosztów życia, pozostaje sporą niewiadomą. Jeśli tego nie zrobią, wyniki finansowe wielu firm, czyli czynnik determinujący trend wzrostowy na Wall Street w ostatnich latach, istotnie się pogorszą. Perspektywa słabnących zysków nie jest tylko problemem dla inwestorów na rynkach akcji. Spadające marże wymuszają cięcie kosztów zatrudnienia i ograniczanie inwestycji (wykres 6). To z kolei może prowadzić USA (i resztę świata) wprost w objęcia gospodarczej recesji (wykresy 7-8).

Could iPhones Really Cost \$3,500 With Trump's Tariffs? We Do the Math

Trump blinked on 'reciprocal tariffs,' but prices will still rise.
Experts advise against panic-buying if it puts you in debt.

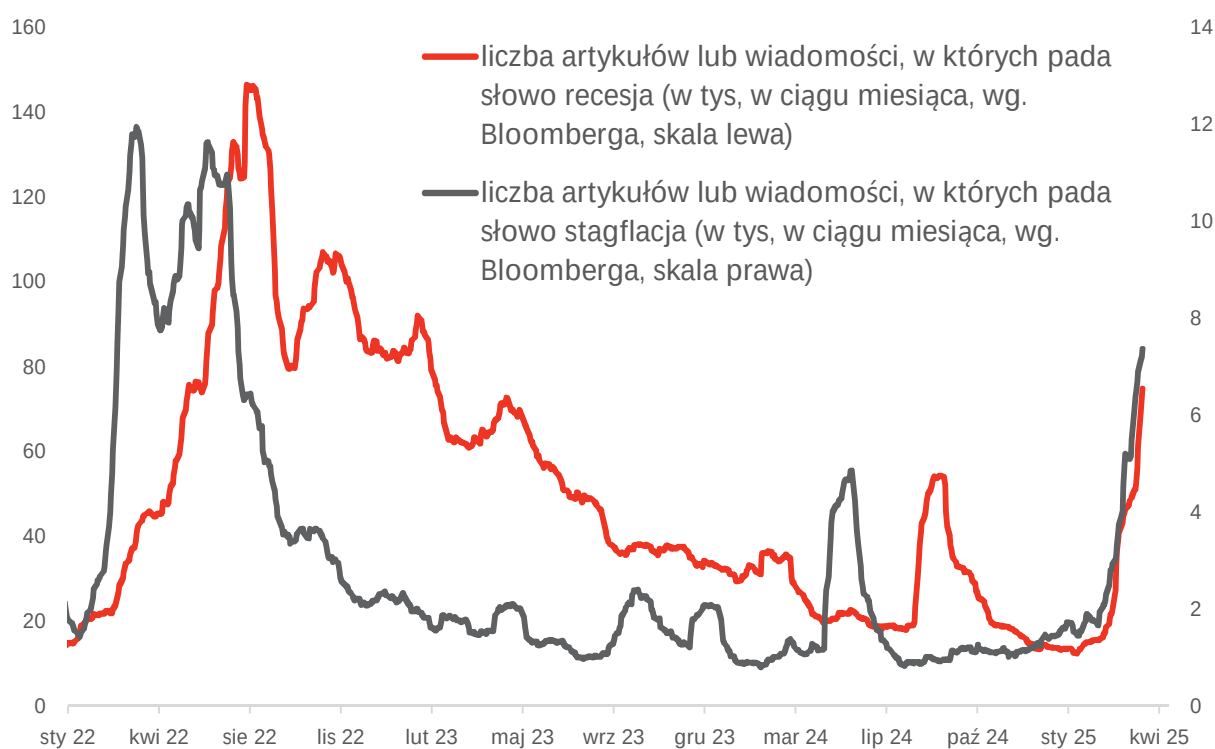
<https://www.cnet.com/personal-finance/banking/could-iphones-really-cost-3500-with-trumps-tariffs-we-do-the-math/>

Wykres 6: Wzrost taryf celnych może się okazać główną przyczyną obniżenia marż w firmach i przyczyną wzrostu bezrobocia.



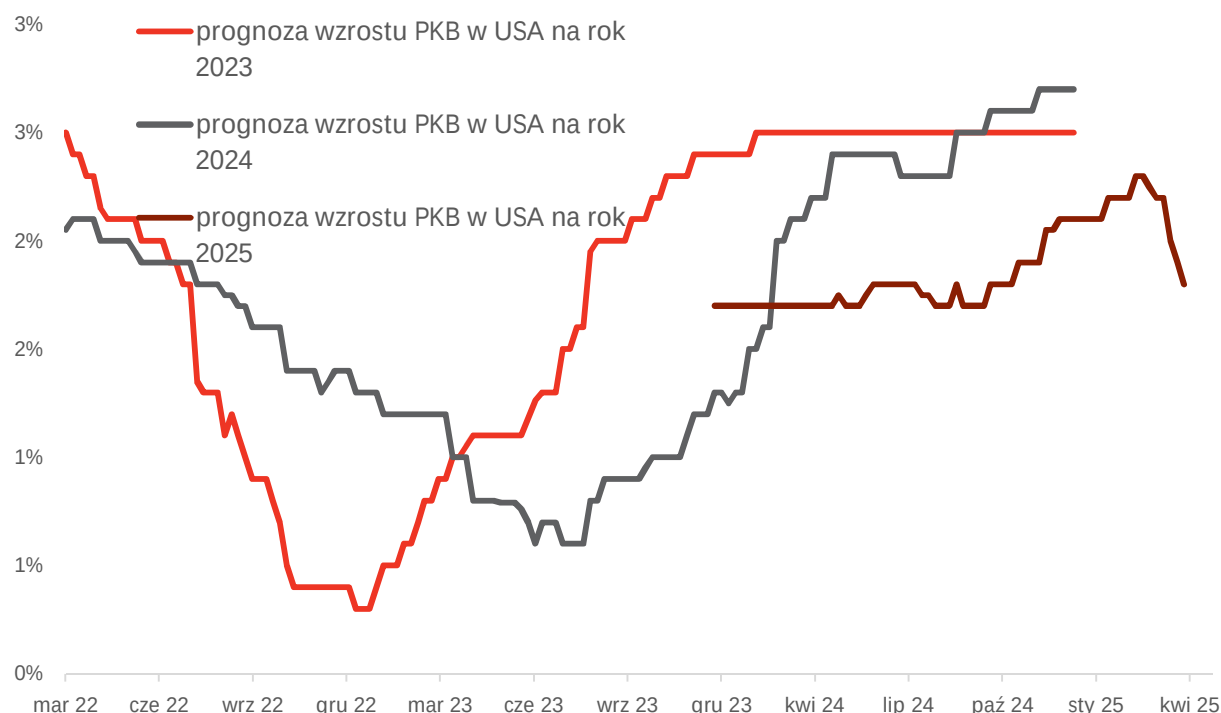
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 7: Coraz powszechniejsze obawy o recesję i stagflację.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 8: Ostatnie tygodnie to wyraźny spadek oczekiwań co do dynamiki wzrostu gospodarczego w USA w 2025 roku.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Taki scenariusz, choć możliwy, to jednak nie jest nieunikniony. W erze Trump 1.0 taryfy celne były raczej narzędziem negocjacyjnym, niż trwałym elementem polityki fiskalnej (co postuluje doradca Prezydenta USA Peter Navarro). Poza tym w ostatnich tygodniach wiele firm, w tym Apple, Nvidia, TSMC, czy Hyundai zadeklarowało znaczące inwestycje w stworzenie lub rozbudowę mocy produkcyjnych na terytorium Stanów Zjednoczonych. Realizacja takich inwestycji wymaga jednak czasu i środków. Trwałe uszczuplenie finansów firm w wyniku utrzymania ogłoszonych właśnie stawek celnych nie jest zapewne najlepszym rozwiązaniem. Warto przy tym zauważyć, że Apple - ikona amerykańskiej gospodarki, po Dniu Wyzwolenia znalazła się w gorszej pozycji niż Samsung. Cła nałożone na import z Chin są bowiem znacznie wyższe niż na sprzęt sprowadzany z Korei Południowej.

Trump takes a victory lap on Apple's \$500 billion U.S. investment, but one analyst calls it 'completely unrealistic'

BY **ALENA BOTROS**
February 24, 2025 at 1:58 PM EST



<https://fortune.com/2025/02/24/apple-500-billion-investment-donald-trump-analysts-react-tim-cook/>

Hyundai to Invest \$21 Billion in U.S. in Bid to Avoid Trump's Tariffs

Hyundai already makes cars in the United States, in Georgia and Alabama.

<https://www.nytimes.com/2025/03/24/business/hyundai-us-investment-tariffs.html>

Trump's \$1.6 Trillion Corporate Pledge Parade: What's Real, What's Not

Business leaders have pledged at least \$1.6 trillion in US spending since Trump was elected to a second term as president. If history is any guide, not all of it will materialize.

By [Brody Ford](#), [Chester Dawson](#), and [Dina Bass](#)

April 2, 2025 at 7:21 PM GMT+2

<https://www.bloomberg.com/news/features/2025-04-02/do-nvidia-apple-really-plan-to-invest-hundreds-of-billions-in-the-us-for-trump?sref=kRR0LXCQ>

Samsung vs iPhone: Who rules the roost following Donald Trump's tariff blitz?

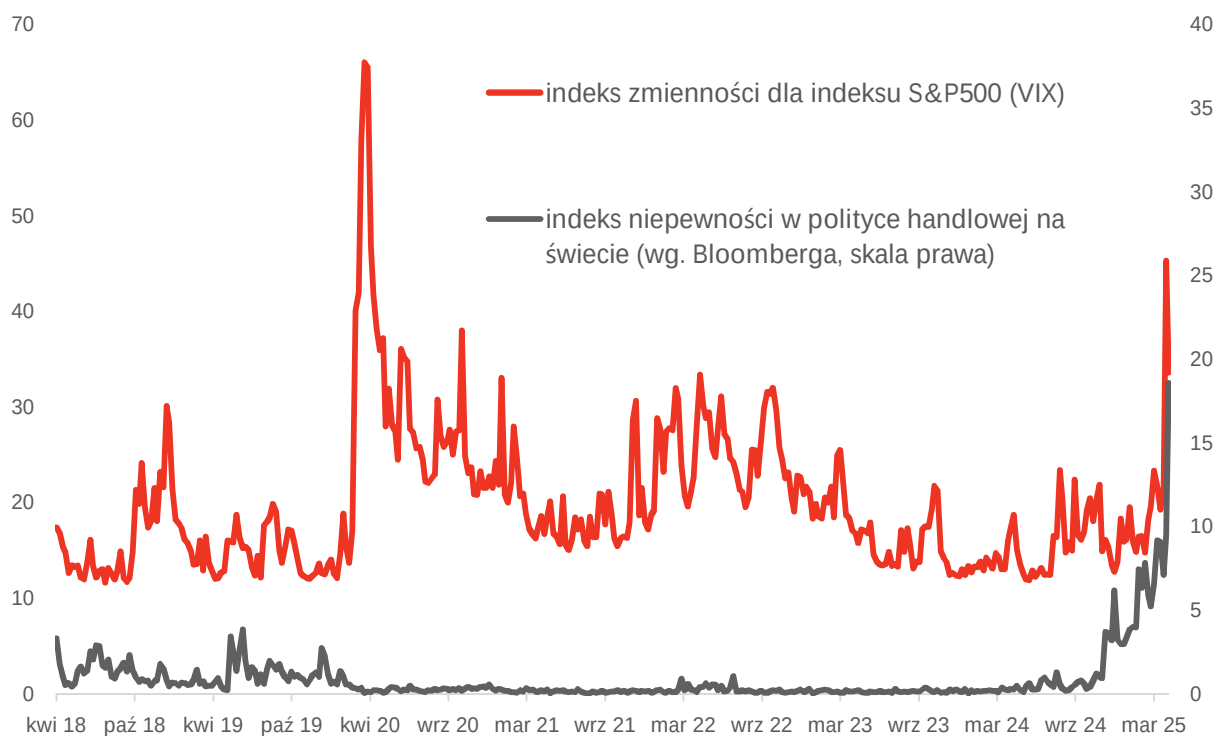
<https://kashmirreader.com/2025/04/05/samsung-vs-iphone-who-rules-the-roost-following-donald-trumps-tariff-blitz/>

Dlatego można mieć nadzieję, że obecny stan nie potrwa długo. Z jednej strony szybka reakcja władz Wietnamu i Kambodży deklarujących zdecydowane obniżenie stawek celnych nakładanych na amerykańskie towary daje nadzieję na bardziej polubowne i szybkie rozwiązanie sprawy. Z drugiej jednak strony ogłoszenie ciał odwetowych przez Chiny na towary z USA wprowadza kolejny element niepewności, ale akurat w przypadku Pekinu trudno było oczekiwać innej reakcji.

Biorąc pod uwagę normalne, niezakłócone działaniami polityków, procesy gospodarcze, nic nie wskazywało, że w 2025 roku w amerykańskiej gospodarce miałyby dojść do recesji, a na Wall Street do zmiany trendu na rynku akcji. Niestety działania amerykańskich władz wyraźnie wpływają na gospodarkę. Co więcej, wpływ ten jest tak istotny, jak w przypadku ograniczeń ogólnie wprowadzonych w marcu 2020 roku w związku z wybuchem pandemii. Pięć lat temu taka ingerencja zakończyła się rynkowym i gospodarczym krachem (relatywnie krótkim, ale głębokim) i zmusiła władze do zastosowania nadzwyczajnej stymulacji fiskalnej oraz monetarnej. Rynki akcji po Dniu Wyzwolenia wpadły w spiralę spadków, którą póki co można nazwać (kolejnym) krachem, ale która zawsze może przerodzić się w długoterminowy trend spadkowy (wykresy 9-18). Bessa jest natomiast zawsze odzwierciedleniem recesji w gospodarce (spadek zysków w firmach i wzrost bezrobocia).

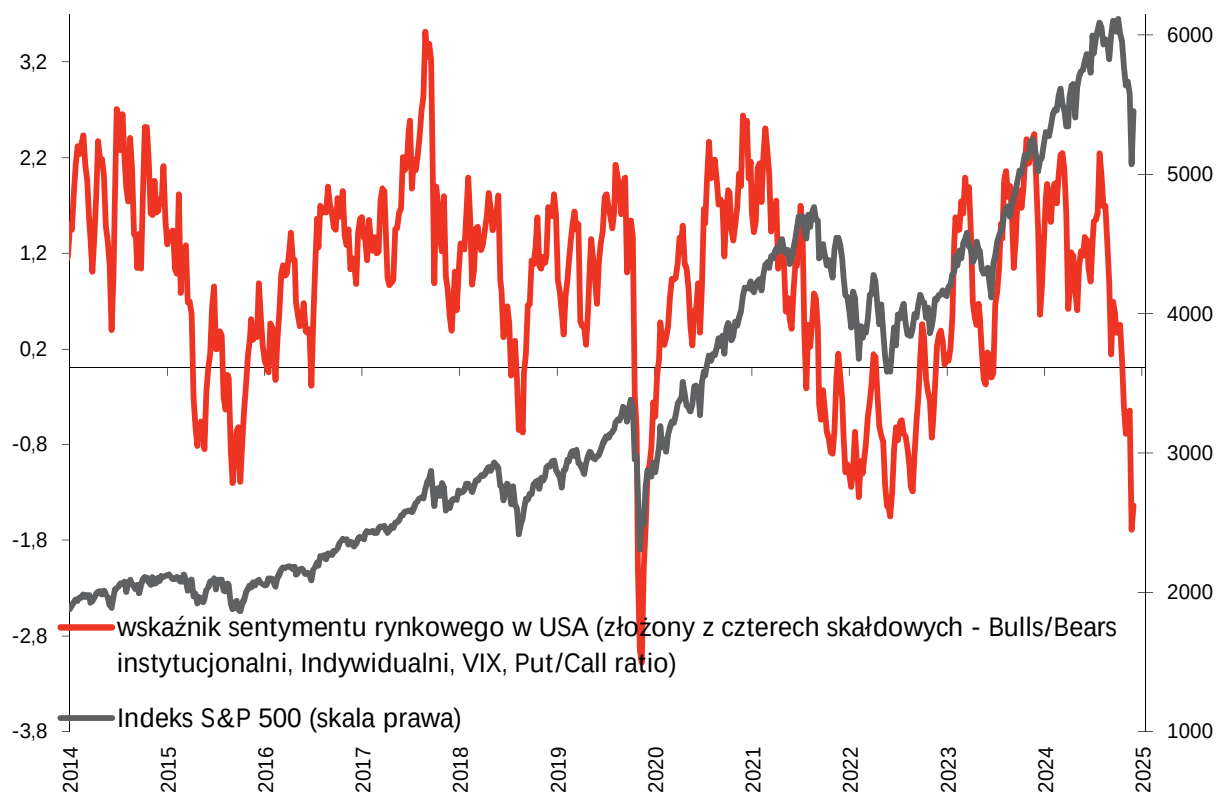
Recesja nie jest jednak jeszcze przesądzona. Jedna decyzja prezydenta Stanów Zjednoczonych może odsunąć wizję głębokich spadków zysków w firmie Apple, czy strat w spółce NIKE. Wciąż jest możliwe, że choć w innej niż pierwowzór (Trump 1.0) odsłonie, to jednak efekt ery Trump 2.0 może być podobny i trend wzrostowy w gospodarce i na Wall Street utrzyma się. Choć nadal nie wszystko jest jeszcze stracone, to nadejścia prawdziwej recesji nie da się już wykluczyć.

Wykres 9: Najmocniejszy przejaw zmienności na rynkach od pandemicznego krachu. Wtedy władze zamknęły gospodarki, dziś mogą wstrzymać światowy handel.



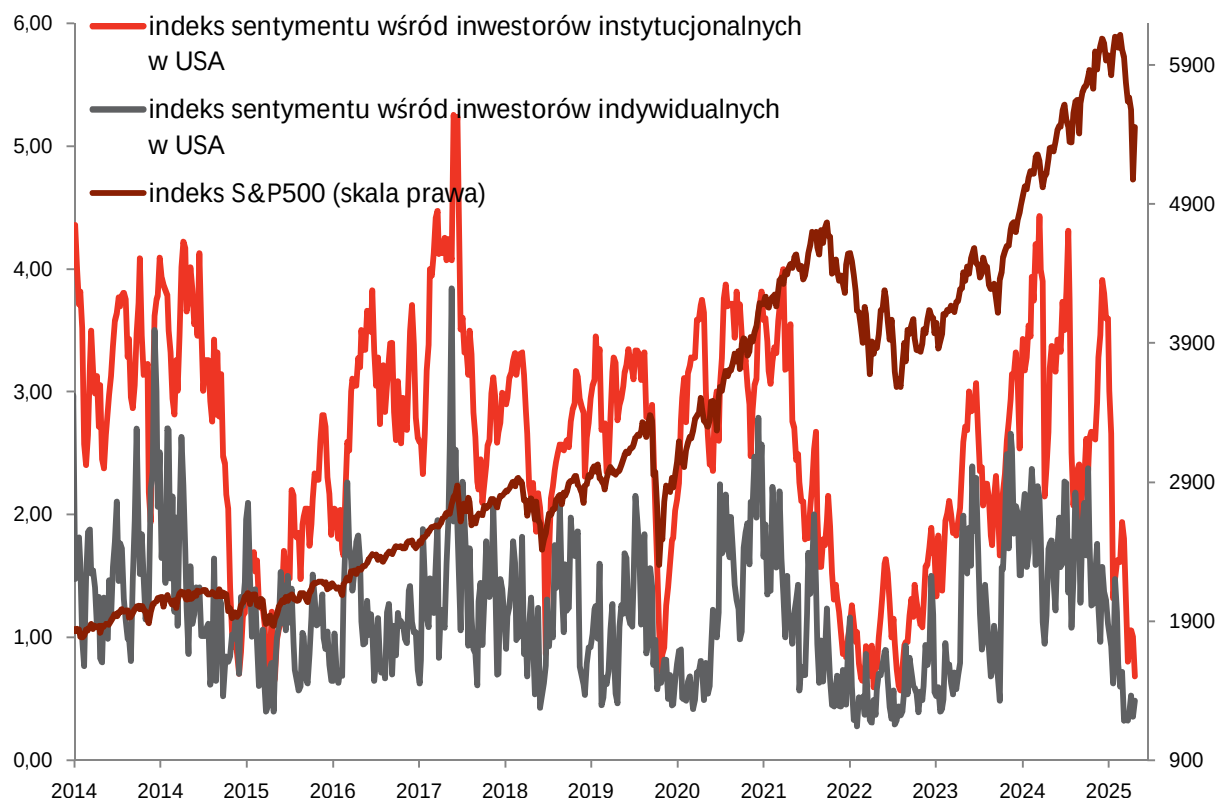
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 10: Nastroje inwestorów w USA na poziomach niewidzianych od pandemii.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 11: Pesymizm na Wall Street jest przytłaczający.



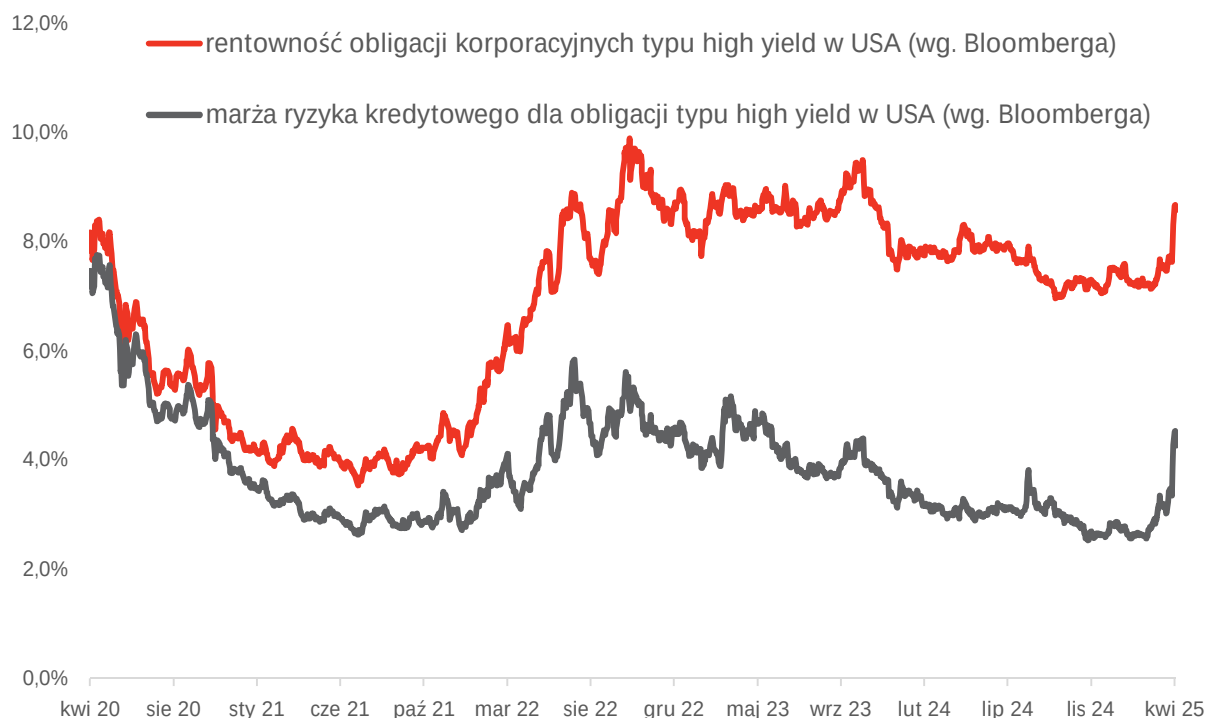
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 12: Po rynkowym optymizmie wśród konsumentów w USA nie pozostał nawet ślad.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 13: Zaraz po Dniu Wyzwolenia inwestorzy na rynku obligacji high yield zaczęli dostrzegać ryzyko recesji i niewypłacalności firm w USA.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 14: Rynkowe zakłady wskazują na coraz większe prawdopodobieństwo recesji w USA.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Recession odds are rising as Trump's trade war escalates, Goldman Sachs says



By Matt Egan, CNN

3 minute read · Updated 11:44 AM EDT, Mon March 31, 2025

<https://edition.cnn.com/2025/03/31/business/recession-tariffs-goldman-sachs/index.html>

Goldman Sachs Lifts U.S. Recession Probability to 35%

The bank also lifted its year-end 2025 core PCE inflation forecast to 3.5% year-over-year while also lowering its 2025 GDP growth forecast to 1.0%

By *James Glynn* [Follow](#)

March 31, 2025 12:40 am ET

<https://www.wsj.com/economy/central-banking/goldman-sachs-lifts-u-s-recession-probability-to-35-ce285ebc>

Goldman Sachs raises odds of US recession to 45%, second hike in a week

By Reuters

April 7, 2025 4:29 PM GMT+2 · Updated 3 days ago



<https://www.reuters.com/markets/us/goldman-sachs-raises-odds-us-recession-45-2025-04-07/>

Goldman Sachs Sees 65% Chance of US Recession in Next Year

By *Matthew Boesler*

April 9, 2025 at 7:49 PM GMT+2

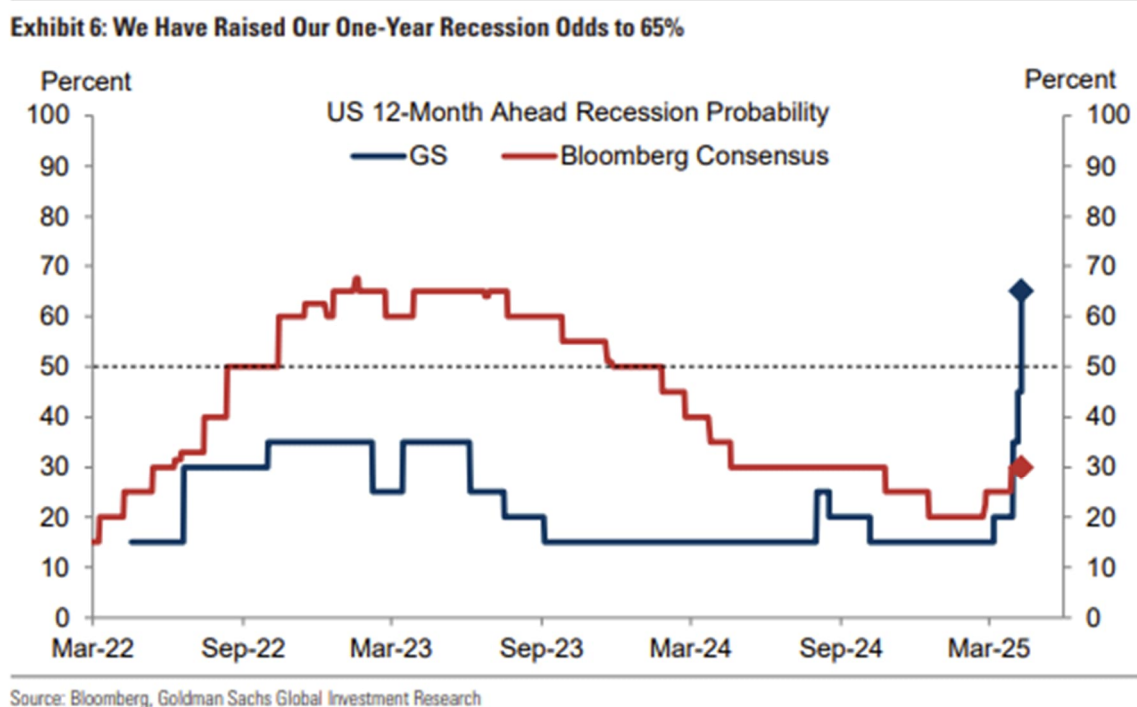
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-04-09/goldman-sachs-sees-65-chance-of-us-recession-in-next-12-months?sref=kRR0LXCQ>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 15: Goldman Sachs, od końca marca, podnosił prawdopodobieństwo wystąpienia recesji w USA z 20% do 65%. Jednak w obliczu zawieszenia taryf wzajemnych dla większości krajów świata na 90 dni szybko wycofał się z ostatniego szacunku.



źródło: Goldman Sachs

Trump temporarily drops tariffs to 10% for most countries, hits China harder with 125%

PUBLISHED WED, APR 9 2025 1:25 PM EDT | UPDATED WED, APR 9 2025 3:30 PM EDT

<https://www.cnn.com/2025/04/09/trump-announces-90-day-tariff-pause-for-at-least-some-countries.html>

Trump announces 90-day pause on 'reciprocal' tariffs with exception of China

<https://edition.cnn.com/2025/04/09/business/reciprocal-tariff-pause-trump/index.html>

Goldman's 73-minute recession says everything about a reeling market

<https://www.afr.com/world/north-america/goldman-lifts-probability-of-us-recession-to-65pc-20250410-p5lqlv>

ET Online • Last Updated: Apr 10, 2025, 11:21:00 AM IST



@realDonaldTrump · 4h

Q

11



...



@realDonaldTrump · 4h

Q

12

...

TECHNOLOGY
SOFTWARE - INFRASTRUCTURE

- MSFT +10.21%
- ORCL +12.06%
- PLTR +17.02%
- SNPS +14.22%
- FTNT +15.6%

CONSUMER ELECTRONICS

- AAPL +15.33%

CONSUMER CYCLICAL
INTERNET RETAIL

- AMZN +12.02%

CONSUMER DEFENSIVE
DISCOUNT STORES

- WMT +9.65%
- COST +6.15%
- PG +2.30%

FINANCIAL
CREDIT SERVICES

- V +7.90%
- JPM +8.34%
- BRK-B +5.75%
- MA +7.29%
- WFC +6.94%

TECHNOLOGY
SEMICONDUCTORS

- NVDA +18.57%
- AVGO +18.62%
- QCOM +15.22%
- AMD +23.79%
- TXN +16.16%
- ADI +18.34%

TECHNOLOGY
SOFTWARE - APPLICATION

- CRM +16.60%
- INTU +9.75%
- NOW +13.57%
- IBM +6.22%

TECHNOLOGY
COMMUNICATIONS

- MSI +2.5%
- CSO +9.32%
- AT&T +10.7%
- DELL +10.2%

TECHNOLOGY
INFORMATION TECHNOLOGY SERVICES

- GOOG +9.99%
- META +14.56%

TECHNOLOGY
TELECOM SERVICES

- TMUS +3.53%
- VZ +1.60%
- DIS +12.06%
- NFLX +8.70%

TECHNOLOGY
INDUSTRIALS

- GE +15.57%
- BA +15.57%
- RTX +6.64%
- ETN +12.6%
- PH +6.1%

TECHNOLOGY
AEROSPACE & DEFENSE

- BA +15.57%
- RTX +6.64%
- ETN +12.6%
- PH +6.1%

TECHNOLOGY
FARM & HEAVY CON

- DE +7.82%
- UNP +7.39%
- WAB +1.4%

TECHNOLOGY
RAILROADS

- UNP +7.39%
- WAB +1.4%

TECHNOLOGY
SPECIALTY INDUSTRIAL MACH

- ETN +12.6%
- PH +6.1%

TECHNOLOGY
REAL ESTATE

- AMT +1.28%
- SPG +0.1%
- ELV +0.85%
- CI +4.43%
- SYK +7.54%
- MDI +4.13%
- STT +1.1%
- ABT +2.33%
- RSX +6.4%
- DLR +1.1%
- IRK +1.1%
- RET +1.1%
- SPG +0.1%
- WELL +5.6%
- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
UTILITIES - REGULATED ELEC

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
UTILITIES - NON-REG

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
BASIC MATERIALS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
SPECIALTY CHEMICALS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%
- PEP +1.1%
- KOP +1.1%
- PM +1.1%
- MO +1.1%
- K +1.1%
- STZ +1.1%
- GRO +1.1%
- SY +1.1%

TECHNOLOGY
OIL & GAS

- NEE +0.92%
- XEL +1.1%
- DUK +0.92%
- PPH +1.1%
- UTL +1.1%
- YOR +1.1%
- FTS +1.1%
- CPG +1.1%</



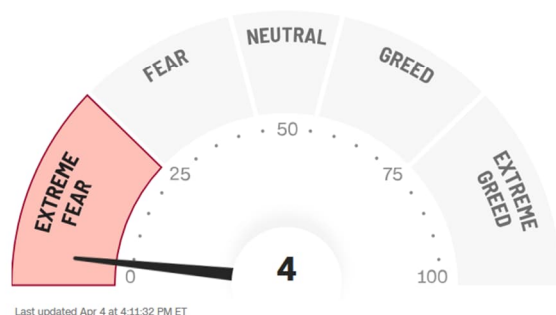
Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 17: Wskaźnik Fear&Greed wciąż na ekstremalnie niskich poziomach.

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)

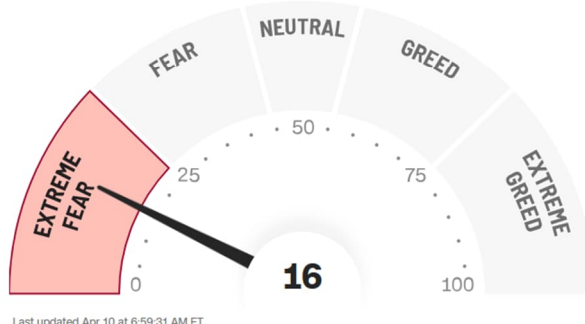
4 kwietnia 2025



Fear & Greed Index

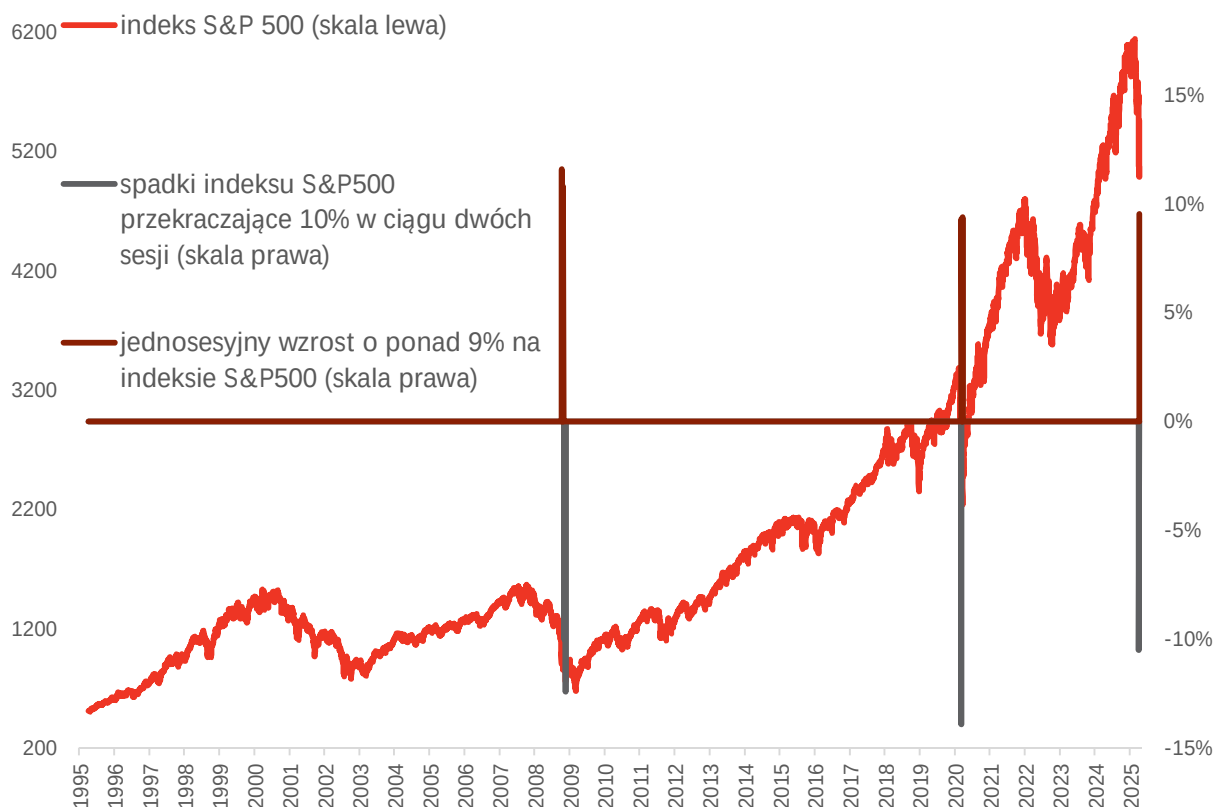
What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)

9 kwietnia 2025



źródło: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 18: Tak duże i szybkie zmiany wartości indeksów akcji na Wall Street i to w obu kierunkach to prawdziwa rzadkość.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

THE GRIM OUTLOOK FOR NEW DRUGS • PAGE 14

BARRON'S

VOL. CV NO. 14

APRIL 7, 2025 \$5.00

INVESTING AFTER THE TARIFF SHOCK



A bear market looms. How it could play out. **PAGE 5**
Beaten-down stocks to buy now. **PAGE 10**
The chaos-resistant portfolio. **PAGE 18**



For personal non-commercial use only. Do not edit or alter. Reproductions not permitted.
To reprint or license content, please contact Barron's reprints department at 800-843-0008 or www.djreprints.com



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno-informacyjny.

Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyraz poglądów jego autora (autorów) i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródeł, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ich poprawności, kompletności i aktualności.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. zastrzegają sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych, oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Komentarz udostępniany jest nieodpłatnie.

Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa funduszu, należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym, dokumentem kluczowych informacji dla inwestorów oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które zawierają opis czynników ryzyka. Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane przez fundusz inwestycyjny obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych.

Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Zebra Tower | ul. Mokotowska 1 | 00-640 Warszawa

tel. +48 22 588 18 45 | infolinia: 801 00 33 70

investors.pl | office@investors.pl