

Udany I kwartał roku

Marzec był trzecim miesiącem z rzędu dodatniej dynamiki cen na globalnych rynkach akcji. Pomimo słabnących danych z gospodarki realnej w USA i Europie, strona popytowa nadal przeważała, jednak nie tak znacząco jak na początku tego roku. **Nieustanne zapewnienia rynku o dobrych efektach negocjacji na linii USA-Chiny oraz lepsze dane z Chin przesądziły o pozytywnym nastawieniu rynkowym. W efekcie, globalny indeks MSCI ACWI wzrósł w marcu o 1%, natomiast MSCI EM o 0,7% w ujęciu dolarowym. Najlepiej zachowywał się S&P 500, który wzrósł o 1,8%. Najgorzej natomiast radził sobie DAX, który w ujęciu dolarowym spadł o 1,3%, głównie z powodu wzrostu cen dolara względem euro.**

Pierwszy kwartał roku inwestorzy na rynku akcji mogą uznać za bardzo udany. W ujęciu dolarowym globalny indeks MSCI ACWI wzrósł aż o 11,6%, a MSCI EM o 9,6%. Solidnym wsparciem dla globalnego sentymentu były publikowane dane za czwarty kwartał 2018 w Stanach Zjednoczonych. Ponad 60% spółek z S&P500 pokazało przychody jak i zyski lepsze od oczekiwań rynkowych. Indeks S&P 500 na tle najważniejszych indeksów zachował się najlepiej notując wzrost o 13,1%. W Europie w ujęciu dolarowym Eurostoxx 50 wzrósł o 9,4%, a niemiecki DAX o 7,1%. Najbardziej odstawał japoński Nikkei, który wzrósł zaledwie o 5,6%.

Na giełdzie surowcowej **kolejny miesiąc rosły notowania ropy. Jej cena wzrosła o 1,9%. Cena miedzi spadła o 0,4%, a za uncje złota płacono w marcu o 1,6% mniej niż w poprzednim miesiącu. W całym pierwszym kwartale 2019 r. cena ropy -wzrosła aż o 25,6%, miedzi o 8,7%, a złota nieznacznie wzrosła o 0,77%.**

W regionie Turcja na pierwszym planie...

Marzec był bardzo burzliwym miesiącem w Turcji. Tamtejszy rynek spadł w USD o prawie 15%. W ostatni weekend marca odbyły się tam wybory samorządowe. Przed wyborami w obawie o wzrost niepewności, inwestorzy lokalni masowo wymieniali lokalną walutę na USD (łącznie depozyty w USD w ciągu zaledwie dwóch tygodni wzrosły aż o 8,3 mld USD). W tym samym czasie dość mocno (o 6,3 mld USD) spadły, i tak już niskie, rezerwy Banku Centralnego co sugeruje, że „bronił” on waluty przed większym osłabieniem, mogącym mieć wpływ na zaufanie konsumentów i wynik wyborów. Ta informacja zbiegła się w czasie z podpisaniem przez Prezydenta USA Donalda Trumpa dekretu, w którym uznał zwierzchnictwo Izraela nad Wzgórzami Golan (teren syryjski okupowany przez Izrael), co wywołało dość ostre komentarze m.in. ze strony tureckiej. W efekcie w ciągu jednego dnia miał miejsce duży **spekulacyjny atak na turecką walutę (osłabiła się prawie o 5%). W odpowiedzi Bank Centralny Turcji, w celu ustabilizowania waluty i wyeliminowania spekulujących na duże osłabienie liry, ograniczył bardzo istotnie płynność w lokalnej walucie dla tureckich banków, a te zaprzestały również pożyczania liry na rynku w Londynie. Doprowadziło to do **bardzo istotnego wzrostu kosztu finansowania w lirze (do ponad 300%), co zmusiło wielu inwestorów zagranicznych do pozyskania tureckiej waluty (potrzebnej do realizacji swoich zobowiązań kontraktowych) ze sprzedaży swoich tureckich aktywów (akcji oraz obligacji). W ciągu kilku dni akcje spadły o 15%, a rentowności obligacji skarbowych wzrosły (ich cena spadła) o prawie 3 punkty procentowe. Po wyborach sytuacja zaczyna się już normalizować, płynność systematycznie jest zwiększana, inwestorzy lokalni nie wymieniają już masowo waluty na USD, a koszt pożyczania w lirze spada. Wraz z normalizacją powinny też zacząć odrabiać straty mocno przecenione tureckie aktywa. Są jednak dwa istotne ryzyka, które powodują, że niektórzy inwestorzy decydują się na wstrzymywanie zakupów. Pierwszy to wynik wyborów lokalnych, gdzie partia rządząca według wstępnych wyników przegrała wybory na Prezydentów 3. dużych miast: w Izmirze (oczekiwane), Ankarze oraz Stambule. Różnica w Stambule jest minimalna i partia rządząca****



kwestionuje ważność dość sporej ilości głosów mogących mieć wpływ na wynik. W ciągu miesiąca mają być one dokładnie sprawdzone i wynik wyborów podany do oficjalnej wiadomości. Istnieje ryzyko, że w przypadku nieuznania zwycięstwa kandydata opozycji, może doprowadzić to do większych protestów społecznych (w skrajnym przypadku podobnych do tych w 2013 roku). Drugim ryzykiem jest natomiast pogorszenie relacji ze Stanami Zjednoczonymi w związku z zakupem przez Turcję systemu tarczy antyrakietowej od Rosji. Stany Zjednoczone wstrzymały w związku z tym dostawy myśliwców F-35 i grożą Turcji sankcjami gdyby ta zdecydowała się na implementację tego systemu. Rozmowy i negocjacje cały czas trwają.

Na innych rynkach w marcu było dużo spokojniej. **Austria oraz Czechy zakończyły miesiąc na minimalnych minusach. Rynek węgierski, dzięki mocnemu zachowaniu banku OTP, zamknął nawet miesiąc na plusie.** Wyniki za czwarty kwartał 2018 r. były rekordowe, aczkolwiek zgodne z oczekiwaniami. Inwestorzy pozytywnie przyjęli założenia banku na rok 2019, w którym spodziewa się on utrzymania kosztów ryzyka na niskim poziomie. Ważnym wydarzeniem w regionie była **informacja o wysokości podatku bankowego w Rumunii. Wejście on w dużo łagodniejszej formie niż pierwotnie proponowana.** Jego wysokość ma być również uzależniona od wzrostu akcji kredytowej (im wyższa tym niższy podatek).

W Czechach bank Moneta ostatecznie wycofał się z przejęcia dwóch banków, co zostało pozytywnie odebrane przez rynek (akwizycje postrzegane jako drogie i zwiększające ryzyko banku).

To był dobry kwartał dla inwestujących w regionie. W lokalnej walucie wszystkie rynki zakończyły go na plusie. Najwięcej wzrósł rynek w Wiedniu, mocny był także rynek w Czechach. Na obu tych rynkach pozytywnie wyróżniały się banki. Rynek węgierski wspierany podniesieniem ratingu przez agencję S&P oraz ogłoszeniem nowego programu socjalnego wspierającego konsumpcję. **Duża zmienność w Turcji, bardzo mocne pierwsze dwa miesiące bieżącego roku oraz spadek w marcu** (szerzej opisywany powyżej) przez co ostatecznie rynek zakończył pierwszy kwartał na lekkim minusie (w USD).

Rynek polski

W marcu nie słabło zainteresowanie spółkami o średniej i małej wielkości. **Indeksy mWIG40 oraz sWIG80 zyskały odpowiednio 0,4% oraz 2,3% i odnotowały wyraźnie lepszą statystykę miesiąca niż indeks WIG20, skupiający spółki o dużej kapitalizacji (spadek o 0,9%). Indeks szerokiego rynku, WIG, spadł w marcu o 0,4%.**

Cały pierwszy kwartał roku wypadł po myśli inwestujących w akcje na warszawskiej giełdzie. Wszystkie główne indeksy zakończyły go z dodatnimi stopami zwrotu, a na uwagę zasługuje odwrócenie się tendencji, jakie obserwowaliśmy w 2018 roku. Mianowicie, w pierwszym kwartale 2019 inwestorzy zwrócili się w stronę średnich i małych spółek, szukając w tych segmentach okazji inwestycyjnych. Indeks mWIG40 zyskał 6,1%, sWIG80 aż 12,6% - wyraźnie lepiej od indeksu WIG20, który zakończył pierwszy kwartał wzrostem o 1,6%. Indeks WIG wzrósł o 3,4% w okresie trzech miesięcy.

Spośród komponentów indeksu WIG20, najbardziej dochodową inwestycją pierwszego kwartału 2019 r. okazały się akcje producenta gier, spółki CD Projekt (wzrost o 37%). Walorom w dalszym ciągu towarzyszy spore zainteresowanie związane z wyczekiwaniem inwestorów na premierę nowej gry, Cyberpunk 2077. Potencjany popyt na akcje spółki uwolnić mogła również pozytywna rekomendacja jednego z zagranicznych brokerów. **Dobrze zachowywały się także walory Dino, które, po wzroście o 13,1% w marcu, zakończyły kwartał zwyżką o 26,2%.** Notowaniom akcji tej spółki z pewnością pomogło wejście do indeksu WIG20, jak również ogłoszenie w lutym kolejnego, planowanego stymulowania fiskalnego ze strony partii rządzącej. **Po drugiej stronie rynku znalazły się walory PKN Orlen, tracące 9,7% w kwartale.** Zwyżką notowań ropy negatywnie przekłada się na realizowane marże rafinerijne oraz petrochemiczne.

LICZBY MARCA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Marzec	50,5	49,2
Indeks ISM produkcji	USA	Marzec	55,3	54,2
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Marzec	124,1	131,4
Produkcja przemysłowa	Polska	Luty	6,9%	6,1%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Luty	6,5%	6,6%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Marzec	47,2	46,4

* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych; obejmuje ocenę bieżącej kondycji gospodarstwa domowego oraz oczekiwań co do jej zmiany za 6 miesięcy (rok 1985 = 100).



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl

W samym marcu, spośród spółek blue chip, najlepiej radziły sobie akcje CCC (wzrost o 17,3%). Punktem zapalnym dla wzrostu kapitalizacji spółki było podsumowanie 2018 roku oraz przedstawienie perspektyw na najbliższe kwartały przez Zarząd spółki. **O 10% wzrosła w marcu kapitalizacja Play.** Zainteresowaniu akcjami telekomu pomagają kolejne zakupy dokonywane przez głównych akcjonariuszy spółki. **Największe spadki odnotowały z kolei spółki energetyczne – zarówno PGE (spadek o 14,3%), jak i Tauron (spadek o 13,1%), a subindeks WIG-Energia stracił na wartości 12,6%.**

Rynek długu

W strefie euro indeksy koniunktury w marcu, w szczególności PMI oraz szereg regionalnych wskaźników, pokazały kolejny miesiąc rozstrzału pomiędzy nastrojami w przemyśle i usługach. Odczyty PMI w przemyśle poniżej 50 punktów zanotowały Włochy, Niemcy oraz Francja. Najgorzej sytuacja wygląda w Niemczech, tam wskaźnik PMI wyniósł w marcu 44,1 pkt. i jest to najgorszy wynik od ponad 7 lat. Relatywne umocnienie zanotowały gospodarki peryferyjne, w tym Grecja, Hiszpania oraz Irlandia. Dużo lepszy obraz wspólnego obszaru walutowego pokazały PMI usługowe, które w strefie euro wzrosły w ujęciu miesięcznym do 53,3 pkt. z 52,8 pkt. Potwierdzenie relatywnej siły usług pokazuje sprzedaż detaliczna w Niemczech, która po wzroście w styczniu o 3,3% m/m, wzrosła również w lutym, tym razem o 0,9% m/m. **Mieszane dane napływają z sektora samochodowego, który nadal jest pod presją słabszego popytu zagranicznego.** Odbicie w faktycznej produkcji aut kontrastuje ze słabością nowych zamówień w tym sektorze, co może sugerować niezbyt dynamiczną aktywność w następnych miesiącach.

Duże spadki zanotowały rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych - niemiecki Bund spadł o ponad 25 pkt. do negatywnego poziomu -0,07%. US Treasuries zakończyły miesiąc 31 pkt. niżej, na poziomie 2,41%.

W USA, rewizja odczytu PKB za czwarty kwartał pokazała, że tempo wzrostu gospodarki było nieco niższe niż wskazywały na to pierwsze dane. Na gorszy odczyt złożyła się słabsza dynamika konsumpcji prywatnej, w tym szczególnie wydatków na dobra trwałe oraz niższe inwestycje.

Indeksy ISM i PMI były raczej słabsze od oczekiwań i w większości znajdowały się na niższych poziomach niż w lutym, ale tak czy inaczej odczyty były zdecydowanie lepsze niż w Europie.

Pod względem danych gospodarczych pierwszy kwartał 2019 r. nadal stał pod znakiem globalnego spowolnienia. Negatywnie wyróżniała się aktywność przemysłowa, w szczególności w Europie i Azji oraz w mniejszym stopniu w USA. Jest to pokłosie wielu czynników, w tym najważniejsze z nich to spowolnienie w gospodarce Chin, problemy sektora motoryzacyjnego w Niemczech oraz niepewność związana protekcjonistycznymi politykami USA, a także pośrednio z wyjściem Wielkiej Brytanii w Unii Europejskiej. **Dużo bardziej odporne okazują się rynki wewnętrzne w USA i strefie euro wspierane silną aktywnością usługową,** co z kolei odzwierciedla rosnące dochody, lepszą sytuację na rynku pracy, a także łagodną politykę fiskalną i monetarną. Pod koniec pierwszego kwartału część danych z sektora samochodowego napawa większym optymizmem, podobnie jak lepsze od oczekiwań dane o chińskim PMI, które mogą świadczyć o wyhamowaniu spadku aktywności w Państwie Środka.

W pierwszym kwartale 2019 r. najważniejsze banki centralne na świecie, czyli Rezerwa Federalna USA oraz Europejski Bank Centralny nie pozostały obojętne na spowolnienie ani na rynkach pod ich nadzorem, ani na globalny trend spadku aktywności. FED de facto wycofał się z bardziej „jastrzębiego” nastawienia i zbliżył swoje oczekiwania na politykę monetarną do tych wskazywanych przez rynek finansowy. **Nic nie wskazuje na to, aby stopy procentowe w USA miały wzrosnąć w tym roku, co jest gigantycznym zwrotem w porównaniu do końca 2018 r.**

Większość klas aktywów osiągnęła zwrot w pierwszym kwartale, który w większości przypadków byłby atrakcyjny jako zwrot w całym roku. Pomógł na pewno efekt wyprzedania z czwartego kwartału, zarówno na akcjach, jak i na obligacjach. **Europejski rynek obligacji high-yield zyskał w pierwszym kwartale ponad 5%, amerykański indeks high-yield ponad 7%, US Treasuries oraz niemiecki Bund ponad 2%. Po raz pierwszy od czasu przedkryzysowego mieliśmy do czynienia z odwróceniem się części krzywej dochodowości w USA,** czyli wolne od ryzyka stopy krótkoterminowe znalazły się powyżej stóp długoterminowych, co zwykle jest zdarzeniem poprzedzającym spowolnienie gospodarcze.

Spadki rentowności nie ominęły również polskiego rynku, gdzie 10-letnie obligacje skarbowe umocniły się o 12 pkt. do 2,84%. Rentowność niemieckiego Bunda spadła o 13 pkt. bazowych więcej niż polskich obligacji, tym samym spread między dwoma rynkami się rozszerzył.



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl

W Polsce w pierwszym kwartale 2019 r. sytuacja makroekonomiczna była stabilna, a dane nadchodzące z gospodarki realnej były generalnie lepsze od oczekiwań, z wyjątkiem obniżającego się nastroju w przemyśle wskazywanego przez indeks PMI. Sukcesywnie kolejne instytucje podnosiły w trakcie kwartału prognozy PKB na 2019 r., a punktem zwrotnym była publikacja przez rząd planowanego pakietu fiskalnego, który może istotnie podwyższyć aktywność gospodarczą. **Obligacje skarbowe zareagowały na plany rządu wzrostem rentowności, wyceniając tym samym wyższe tempo wzrostu gospodarczego niż oczekiwano oraz większy deficyt budżetowy. Gołębie nastawienie banków centralnych na świecie sprawiło, że wzrost rentowności był krótkotrwały.**

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto niektórych Subfunduszy Funduszu Santander FIO oraz Santander Prestiż SFIO cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. 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.

Dane finansowe Subfunduszy, opis czynników ryzyka oraz informacje na temat opłat związanych z uczestnictwem w Subfunduszach znajdują się w Prospektach Informacyjnych oraz Tabelach Opłat dostępnych na SantanderTFI.pl i u Dystrybutorów Funduszy Santander.

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 powyższego dokumentu.



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl