

2019 rok był bardzo udany dla inwestorów. Wojna handlowa między USA a Chinami, która wywołała pod koniec 2018 roku panikę na rynkach i przesądziła o ujemnych stopach zwrotu w całym 2018 roku, w 2019 roku była jednym z głównych czynników wpływających na stronę popytową poprzez podjętą próbę deeskalacji konfliktu w końcu roku. Giełda w USA zachowywała się lepiej niż w Europie, która wyraźnie odstawała kondycyjnie, głównie za sprawą problemów z niemiecką gospodarką, ciągnącym się Brexitem i niezakończonymi problemami w głównych krajach Eurolandu.

Imponujące wyniki odnotowały także aktywa dłużne – to, z jednej strony, efekt łagodnej polityki monetarnej głównych banków centralnych (Fedu i EBC), z drugiej, technicznego odbicia po bardzo słabym 2018 roku.

W 2020 rok wchodzimy w umiarkowanie optymistycznych nastrojach. Wyraźna wola zakończenia wojny handlowej pomiędzy USA i Chinami rodzi nadzieję na przyspieszenie globalnego wzrostu gospodarczego, lepszych zysków przedsiębiorstw i w konsekwencji kontynuacji pozytywnych stóp zwrotu z inwestycji. Dodatkowo, lokalnie **w fazie rozruchu wciąż jest program Pracowniczych Planów Kapitałowych, który winien wyznaczyć kierunek napływów netto na warszawskim rynku akcji.** Jeżeli więc na rodzimym parkiet nie przyplynie niespodziewany czarny łabędź z zewnątrz, jest szansa, że będzie to udany rok dla inwestorów.

AKCJE - ŚWIAT

Rok 2019 na globalnych rynkach akcji należał do udanych. Wśród rynków rozwiniętych najlepiej zachowywał się indeks S&P 500, który wzrósł o 29%. Pomimo braku pisemnej umowy kończącej spór handlowy między USA a Chinami rynki akcji były zapewniane (z chwilowymi wyjątkami) o pozytywnych intencjach obu stron, co do rozwiązania konfliktu tak, aby gospodarka światowa, a przede wszystkim handel nie ucierpiał. Dobre dane o PKB w USA skutecznie rozwiewały obawy inwestorów o rychłą recesję, co w połączeniu z lepszymi od oczekiwań wynikami spółek dawało silny impuls popytowy w całym roku. **Bardzo dobrze również dały zarobić akcje w Niemczech i strefie Euro z uwagi na spadające ryzyko recesji w regionie. DAX wzrósł o 23% w ujęciu dolarowym, a Eurostoxx 50 o 22%. W Japonii Nikkei wzrósł o ok. 20%.**

Na giełdzie surowcowej liderem wzrostów była ropa, której cena drożała aż o 23%. Bardzo dobrze zachowywało się również złoto, którego uncja podrożała o 18%. Obawy o globalne odbicie popytu w światowym handlu rzutowało z kolei na notowania miedzi, które wzrosły o jedynie 3,5%.

AKCJE - EUROPA ŚRODKOWO-WSCHODNIA

To był bardzo dobry rok dla inwestujących w regionie. Wszystkie regionalne giełdy odnotowały dwucyfrowe wzrosty. Notowania indeksu węgierskiego BUX były wspierane przede wszystkim przez bank OTP, który osiągnął nowe historyczne szczyty. Pomagała strategia realizacji przejęć w regionie, szybki wzrost akcji kredytowej na Węgrzech (wspierany przez socjalne programy rządowe) oraz wciąż rekordowo niskie koszty ryzyka na złe kredyty. Przejęć nie zabrakło także w sektorze bankowym w Czechach, gdzie bank Moneta poinformował o przejęciu dwóch lokalnych banków. Tam również obraz makro był cały czas wspierający dla sektora, co pomagało akcjom tamtejszych banków. W Austrii, dzięki wzrostom na rynku ropy naftowej, mocne wzrosty odnotował OMV. Słabiej zachowywały się natomiast spółki z ekspozycją na rynek motoryzacyjny.



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl

Tradycyjnie duża zmienność utrzymywała się na rynku tureckim. W pierwszym półroczu rynek był relatywnie słabszy w porównaniu do innych rynków rozwijających się. Głównie ze względu na wysoką inflację oraz czynniki polityczne (powtarzane wybory lokalne w Stambule, nierozwiązana sprawa instalacji tarczy antyrakietowej od Rosji i związane z tym ryzyka sankcji ze strony USA). **Po uspokojeniu sytuacji i spadku inflacji z poziomów powyżej 20% do 12-14%, obserwowaliśmy wzrosty na rynku akcji w drugiej połowie roku. Kluczowe były obniżki stóp procentowych przez tamtejszy Bank Centralny. Łącznie od lipca główna stopa procentowa spadła z 24% do 12%.** Poprawił się dzięki temu obraz makro. Po spadkowych pierwszym i drugim kwartale 2019 roku, trzeci kwartał był tym, w którym odnotowano wzrost PKB r/r.

AKCJE - POLSKA

W 2019 roku na warszawskiej giełdzie dominowały zmienne nastroje. Skala pesymizmu, z jaką inwestorzy weszli w zmagania minionego roku, stworzyła okazję inwestycyjną, którą skrzętnie wykorzystano w pierwszym kwartale roku. Warto podkreślić było przy tym odwrócenie tendencji obserwowanych w 2018 roku. Mianowicie, uczestnicy rynku zwrócili się w stronę średnich i małych spółek, w tych segmentach szukając okazji inwestycyjnych. Taki klucz zachowań widoczny był niemalże nieprzerwanie przez cały rok, w którym indeks sWIG80 zyskał blisko 14%, mWIG40 zakończył rok wynikiem bliskim zera (-0,03%). Na tym tle zdecydowanie *in minus* wyróżniał się indeks WIG20, który zakończył 2019 rok spadkiem o blisko 5,6%. Indeks szerokiego rynku, WIG, spadł w konsekwencji o 0,25%.

Słabość segmentu blue chipów wynikała m.in. z gorszego zachowania się spółek z istotnego dla statystyki całego rynku sektora finansowego. Ciężąca przez większą część roku niepewność związana ze spodziewanym wyrokiem Trybunału Sprawiedliwości UE, dotyczącym banków z dużą ekspozycją na kredyty frankowe, a w dalszej kolejności zmiana podejścia regulatora i samych banków w zakresie pobierania prowizji kredytowych silnie odbiły się na notowaniach sektora. Subindeks WIG Banki spadł w minionym roku o blisko 9,2%. **Statystyce indeksu WIG20 nie pomagało także zachowanie się spółek energetycznych oraz paliwowych, których subindeksy (WIG Energia oraz WIG Paliwa) spadły o odpowiednio 18,6% i 18,9%.**

Po drugiej stronie rynku znalazł się sektor telekomunikacyjny (+40,9%). Inwestorzy pozytywnie odebrali komunikację kolejnych spółek z sektora odnośnie wprowadzanych podwyżek cen za swoje usługi. Tym samym, istotnie zmalały obawy o kontynuację wojny cenowej w ramach sektora.

Prawdziwą gwiazdą 2019 roku na warszawskim parkiecie był producent gier CD Projekt. W minionym roku akcjonariusze spółki cieszyli się ze wzrostu przekraczającego 92%! Analitycy oraz inwestorzy z nadzieją wyczekiwali kolejnych informacji na temat produkcji Cyberpunk 2077. Rosnące oczekiwania podsyciły prezentacje tytułu przez spółkę na targach E3 w Los Angeles, czy GamesCom w Kolonii. Producent gier wciąż także znakomicie monetyzuje poprzednie swoje produkcje związane ze światem Wiedźmina.

OBLIGACJE - ŚWIAT

W 2019 roku sytuacja na globalnych rynkach finansowych była bardzo korzystna dla większości aktywów dłużnych, zarówno tych bezpiecznych – obligacji skarbowych – jak i aktywów bardziej ryzykownych – obligacji korporacyjnych i długu państw rozwijających się. Za 2019 r. zwrot z indeksu 10-letnich obligacji skarbowych Niemiec (Bunda) wyniósł 3%, a z 10-letnich obligacji skarbowych USA (US Treasuries) wyniósł 7,4%. Na drugim końcu skali ryzyka znajdują się obligacje wysokodochodowe i inwestorzy, którzy na początku roku umieścili pieniądze w indeksie obligacji high-yield w USD i EUR zyskali odpowiednio 14,6% oraz 10,9%. **Jeden z najbardziej imponujących wyników wśród popularnych**



klas aktywów zanotowały obligacje krajów rozwijających się (EM) denominowane w USD: 14,5%. Pomimo tego, że obligacje skarbowe osiągnęły najwyższe zwroty do połowy roku 2019, obligacje wysokodochodowe i EM kontynuowały wzrosty również w drugiej części roku obrazując zmniejszającą się premię za ryzyko.

W 2019 roku zarówno Fed, jak i ECB obniżyły stopy procentowe. W przypadku Rezerwy Federalnej były to 3 obniżki o 25 punktów bazowych, które sprowadziły przedział stóp procentowych w USA z 2,5-2,25% do 1,75-1,50%. Fed w odpowiedzi na presję na rynku pieniężnym zdecydował się również na uruchomienie bardziej regularnych operacji repo. Europejski Bank Centralny obniżył stopę depozytową o 10 punktów bazowych do poziomu -0,5%, wznowił bezterminowo program zakupu aktywów w wysokości EUR 20 mld miesięcznie oraz uruchomił program taniego finansowania i częściowego zwolnienia z ujemnych stóp procentowych dla banków.

Dość słaba sytuacja gospodarcza w 2019 r. w większości krajów na świecie kontrastowała z dobrymi wynikami na rynkach obligacji czy akcji. Otoczenie makroekonomiczne szczególnie niekorzystnie wyglądało w strefie euro, głównie za sprawą przemysłu będącego pod presją drugi rok z rządu (Niemcy wyróżniały się tu zdecydowanie *in minus*). Pewne obawy o sytuację w USA spowodowały spadki wskaźników koniunktury oraz kontynuacja sporów handlowych z innymi krajami, w tym głównie z Chinami. **Niemniej jednak tempo wzrostu PKB w USA w 2019 r. było stale wyższe niż w strefie euro, co wpływało również na słabość europejskiej waluty. W Chinach następowała kontynuacja kontrolowanego spowolnienia gospodarki, a wśród uczestników rynku dominowały oczekiwania na większe wsparcie gospodarki przez Komunistyczną Partię Chin.** Pozaeuropejskie rynki rozwijające się w większości nie miały powodów do zadowolenia – recesja w Argentynie, Iranie, Hong Kongu, RPA i Wenezueli, istotne spowolnienie w Indiach, Meksyku i Singapurze oraz kryzys finansowy w Libanie i dalsze zawirowania polityczne w krajach Bliskiego Wschodu. **Pomimo słabszych warunków gospodarczych w 2019 r. globalne aktywa finansowe wyceniały w większości odbicie w następnych latach przy wsparciu łagodnej polityki monetarnej, co pozwoliło na jedne z najlepszych zwrotów inwestycyjnych w ostatnich latach.**

OBLIGACJE - POLSKA

W 2019 roku w Polsce mieliśmy do czynienia z niewielkim spowolnieniem tempa wzrostu PKB oraz przyspieszającą dynamiką inflacji. Indeks polskich obligacji skarbowych zyskał nieco ponad 4,4%, co było raczej słabym wynikiem na tle innych rynków. Większość zysków na obligacjach zdarzyła się w okresie od maja do sierpnia, kiedy to rentowność 10-letnich obligacji spadła poniżej 1,8% z poziomu 3,0% jeszcze w kwietniu. Od końca trzeciego kwartału następował stopniowy wzrost rentowności polskich obligacji do około 2,1% na koniec grudnia. Złoty zakończył rok na poziomie nieco mocniejszym względem EUR oraz nieco słabszym względem dolara, na co wpływ miały głównie wydarzenia globalne, w tym zachowanie się kursu euro do dolara – słabsze euro do dolara oznacza zwykle słabsze złote.

Rynek obligacji korporacyjnych nie obfitował w wiele emocjonujących emisji, ale na rynek z większych podmiotów wyszedł Play, Cyfrowy Polsat, KGHM, PGE, Enea oraz Bank Pekao SA. Ominęły nas również spektakularne upadki, z wyjątkiem liczącego się podmiotu z branży spożywczej, który znalazł się w restrukturyzacji.

Pod względem gospodarczym Polska pomimo spowolnienia względem 2018 r. radziła sobie relatywnie dobrze, szczególnie biorąc pod uwagę blisko recesyjne zachowanie się gospodarki niemieckiej. Konsumpcja gospodarstw domowych nieco wyhamowała, choć w zdecydowanie mniejszym stopniu niż inwestycje, dla których również w następnych latach ograniczeniem będzie kończąca się perspektywa wydatkowa środków unijnych. Wydatki prywatne były cały czas wspierane przez transfery



socjalne oraz bardzo dobrą sytuację na rynku pracy. O ile dynamika płac nieco wyhamowała, to nadal była wysoka (ok. 7% średniorocznie) i wspierała konsumpcję odpowiadającą za większość wzrostu PKB w ubiegłym roku. Podwyżka płacy minimalnej od stycznia tego roku w sposób techniczny będzie wspierała dynamikę płac w 2020 r. Wydaje się, że najbardziej wyraźnym trendem makro w 2019 r. był wzrost inflacji (również bazowej), odpowiadający wreszcie na presję w gospodarce związaną z rozgrzanym rynkiem pracy. Planowane podwyżki cen administrowanych oraz mediów powinny utrzymywać inflację w najbliższym roku powyżej 3%.

Pomimo podnoszącej się inflacji w 2019 roku Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła swojego nastawienia monetarnego pozwalając na utrzymywanie się bardzo łagodnej polityki pieniężnej z ujemnymi stopami realnymi.

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

Wartość aktywów netto niektórych Subfunduszy Funduszu Santander FIO, Santander Prestiż SFIO oraz Santander PPK 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 w języku polskim na SantanderTFI.pl i u Dystrybutorów Funduszy Santander.

Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Poznaniu, Pl. Władysława Andersa 5, 61-894 Poznań, zarejestrowane w Sądzie Rejonowym Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, Wydział VIII Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS 0000001132, NIP 778 13 14 701, kapitał 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.

