

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

Data publikacji: 06.12.2023 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w listopadzie.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	9,5%	12,7%	6,9%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	7,9%	11,1%	5,4%
NIKKEI 225 (Japonia)	8,5%	10,9%	5,2%
S&P 500 (USA)	8,9%	8,9%	3,3%
MSCI EM (rynk wschodzące)	7,9%	7,9%	2,3%
MSCI All Country World Index (świat)	9,1%	9,1%	3,4%
The NASDAQ-100 Index	10,7%	10,7%	5,0%

Listopad był dla indeksów akcyjnych jednym z najlepszych miesięcy w tym roku. Rynki finansowe, po ostatnich odczytach inflacji w USA i Europie, z dużym prawdopodobieństwem zaczęły wyceniać koniec cyklu podwyżek stóp procentowych. Dobre dane makroekonomiczne, w tym głównie PKB za III kwartał 2023 r. w USA, umacniały tezę o miękkim lądowaniu gospodarki amerykańskiej, wspierając popyt na ryzykowne klasy aktywów. Rosnącego optymizmu nie zepsuło nawet ciągle obecne ryzyko eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Związana z tym

początkowa nerwowość na rynkach, z każdym tygodniem listopada malała, co dobrze odzwierciedlał indeks zmienności VIX, który na koniec miesiąca spadł do poziomu poniżej 15 punktów (najniżej od pandemii). W konsekwencji MSCI ACWI wzrósł o 9,1%, a MSCI EM o 7,9%.

W Stanach Zjednoczonych Bank Centralny jednogłośnie utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Szef Rezerwy Federalnej, Jerome Powell, zaznaczył, że kolejne decyzje Fed mają być podejmowane ostrożnie i na podstawie napływających bieżących danych makroekonomicznych. Spośród indeksów akcyjnych najlepiej w listopadzie wypadł technologiczny Nasdaq, który wzrósł w USD o 10,7%. Z kolei indeks S&P500 zyskał 8,9%.

W Europie obraz gospodarki był nieco stabszy od amerykańskiego. Nie zaskakiwał jednak negatywnie, tak jak to miało miejsce w poprzednich okresach. Finalne dane ze strefy euro dotyczące PKB za III kwartał 2023 roku okazały się zgodne ze wstępnymi wskazaniem. Odczyty inflacji w dalszym ciągu spowalniały, a sytuacja na rynku pracy pozostała stabilna względem poprzedniego miesiąca. Główne indeksy europejskie zakończyły miesiąc z solidnymi wzrostami. Niemiecki DAX wzrósł o 9,5% w EUR i 12,7% w USD, a Eurostoxx 50 o 7,9% w EUR i 11,1% w USD.

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w listopadzie.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	7,2%	13,0%	7,2%
sWIG80	3,1%	8,7%	3,1%
WIG20	3,0%	8,7%	3,0%
WIG (Polska)	3,7%	9,4%	3,7%

Na krajowym rynku akcyjnym w listopadzie utrzymały się pozytywne tendencje z poprzedniego miesiąca. Powyborcza poprawa sentymentu do polskiej giełdy wspierała notowania, co pozwoliło na przekroczenie przez indeks WIG poziomu 75 tys. pkt., czyli osiągnięcie najwyższej wartości w ponad 30-letniej historii indeksu. Popyt na lokalne akcje był dodatkowo stymulowany dalszym

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

umacnianiem się złotego w stosunku do dolara oraz zwyżkami notowań na rynkach zagranicznych. Pozytywnego obrazu rynku nie popsuta nawet informacja o zamiarach nałożenia na Orlen podatku od zysków nadmiarowych wypracowanych podczas kryzysu energetycznego. Podatek ma być odosobnionym przypadkiem, nie zaś regułą działań nowego rządu, który według zapowiedzi ma reprezentować bardziej pro-rynkowe podejście.

Spośród uczestników indeksu WIG20 najlepiej w minionym miesiącu poradziły sobie akcje Pepco rosnące o 33,1%. Notowania operatora sieci detalicznej spadały od czerwca aż do końcówki października napędzane negatywnymi informacjami napływającymi ze spółki (obniżanie oczekiwań wynikowych), jak i od strony akcjonariatu. Początek listopada przyniósł zaś dynamiczne odreagowanie notowań w czym pomógł komunikat większościowego akcjonariusza spółki. Ibx Group ocenił akcje Pepco jako znacząco niedowartościowane i dopuścił możliwość zwiększenia swojego zaangażowania w spółkę.

Najstabszym komponentem indeksu dużych spółek były akcje Jastrzębskiej Spółki Węglowej spadające w listopadzie o 20,8%. Walory producenta węgla traciły na wartości po publikacji raportu finansowego za trzeci kwartał. Opublikowane wyniki okazały się niższe od oczekiwań analityków, a zaprezentowane później perspektywy inwestycyjne spółki, nasilająca się presja na koszty operacyjne oraz plany produkcyjne na kolejne okresy tylko pogłębiły negatywny odbiór raportu.

OBLIGACJE



Po kilku słabszych miesiącach dla większości klas aktywów, listopad przyniósł oczekiwany zwrot. Rynki zamknęły ten miesiąc w pozytywnych nastrojach dzięki spadającej inflacji i wstępnym oznakom luzowania napiętych rynków pracy w gospodarkach rozwiniętych.

Rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie 4,32%, co oznacza spadek (wzrost ceny) z 4,93% na początku miesiąca. Z kolei rentowność obligacji 2-letnich sięga aktualnie poziomu 4,68%, co w dalszym ciągu implikuje odwróceniem krzywej dochodowości. Zagregowany indeks obligacji amerykańskich wzrósł w listopadzie o prawie 5%, osiągając największy miesięczny wzrost od ponad 35 lat.

Silny rynek pracy i nadwyżkowe oszczędności zgromadzone przez obywateli USA w okresie pandemii amortyzują jeden z najszybszych cykli zacieśniania polityki monetarnej w historii. Wiarę w scenariusz „miękkiego lądowania” dodatkowo podbudowała rewizja w górę PKB za III kwartał, który wykazał wzrost o 5,2%. Na listopadowym posiedzeniu FOMC stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie, a kontrakty terminowe na fundusze Fed wyceniają obecnie 60% szans na cięcie o 25 pb. w marcu 2024r.

W gorszej sytuacji znajduje się strefa euro, gdzie dane gospodarcze rozczarowują. Drugi szacunek potwierdził, że PKB w III kwartale spadł o 0,1%. Dodatkowo, choć nastąpiła poprawa zagregowanego wskaźnika PMI za listopad, to w perspektywie kilkumiesięcznej poruszał się on zasadniczo w bok. Na domiar złego największą słabością w omawianym odczycie charakteryzował się, do tej pory najbardziej odporny, wskaźnik zatrudnienia, który pierwszy raz od stycznia 2021 roku spadł poniżej 50 pkt. Jedynie dane inflacyjne pozostawiają przestrzeń do optymizmu. Impet części bazowej systematycznie się obniża, co wskazuje na postępujące procesy dezinflacyjne w strefie euro. Tak więc, EBC ma więcej argumentów za zmianą polityki i to tutaj należy spodziewać się obniżek stóp procentowych w pierwszej kolejności.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe na tym samym poziomie – stopa referencyjna wynosi 5,75%. Decyzję umotywowowała zmianami „dostrajającymi” w poprzednich miesiącach oraz większą niepewnością co do przyszłej polityki fiskalnej nowej większości sejmowej. Na podobnym poziomie utrzymała się także inflacja - 6,5% r/r vs 6,6% r/r

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

w październiku. Choć tempo zmiany nie napawa optymizmem, pozytywów można szukać w kategoriach bazowych, które były głównym czynnikiem ograniczającym wzrost cen. W listopadzie tendencja wzrostowa na polskich skarbówkach została zachowana. Rentowności 10-letnich papierów spadały (ceny rosy) z pułapu 5,65% nawet w okolice 5,39%. Finalnie jednak miesiąc zakończyły z dochodowością równą 5,5%.

Premia za ryzyko zmniejszyła się na europejskim rynku długu korporacyjnego. Dotyczyło to w szczególności obligacji z kategorii „High Yield”, które zyskały w poprzednim miesiącu 2,86%. W tym samym czasie kategoria inwestycyjna, czyli o wyższym ratingu, zanotowała zwrot w wysokości 2,3%.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

Mamy za sobą najmocniejszy miesiąc dla aktywów ryzykownych w tym roku, szczególnie na rynku amerykańskim. Jednak obligacje również mogą ten miesiąc zaliczyć do bardzo udanych. W listopadzie wszystkie nasze subfundusze odnotowały pozytywną stopę zwrotu.

Subfundusze **obligacji skarbowych** w listopadzie osiągnęły wzrost ok. 2%. W otoczeniu dobrego apetytu na ryzyko wycena jednostek subfunduszy **obligacji korporacyjnych** wzrosła o ok. 2,35%. Również subfundusze **dłużne krótkoterminowe** zakończyły miesiąc wzrostem - Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy 0,97%, a Santander Dłużny Krótkoterminowy 0,92%.

Spadające rentowności obligacji wsparły cały **rynek akcyjny**, ale w szczególności mniejsze, często nierentowne spółki na rynku amerykańskim. Liderem wzrostu w tym miesiącu jest Santander Prestiż Akcji Amerykańskich z wynikiem 18%. Drugi najlepszy wynik w listopadzie osiągnął Santander Prestiż Technologii i Innowacji (+9,7%). Podobne wzrosty odnotowały Santander Prestiż Future Wealth 9,6% i Santander Akcji Spółek Wzrostowych 9,4%. Pozostałe subfundusze globalne miały nieco niższą stopę zwrotu. Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny +8%, Santander Prestiż Akcji Europejskich +6,8%. Santander Prestiż Prosperity w pierwszym miesiącu funkcjonowania wzrósł o 5,8%. Z nieco niższym wynikiem zakończył miesiąc Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących +5,05%. Po bardzo mocnym październiku, tym razem, akcje polskie były relatywnie słabsze, lecz również rosły. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek wzrósł o 4,9%, Santander Akcji Polskich o 4,1%, a Santander Prestiż Akcji Polskich o 3,8%.

Przy rosnących rynkach akcji i obligacji wzrosły również wyceny jednostek **subfunduszy mieszanych**. Santander Umiarkowany 3,1%, Santander Stabilnego Wzrostu 3,4%. Najwięcej zyskał Santander Zrównoważony 4,25%.

Wśród **subfunduszy absolutnej stopy zwrotu** miniony miesiąc był najbardziej udany dla Santander Prestiż Dłużny Globalny. Jednostka uczestnictwa tego subfunduszu zyskała 3,05%. Santander Prestiż Alfa wzrósł o 2,4%, a Santander Prestiż Dłużny Aktywny o 1,5%.

W tak dobrym miesiącu dla rynków wzrosły również notowania subfunduszy PPK. Najwyższą stopę zwrotu wypracowały subfundusze z największym udziałem akcji - PPK od 2035 do 2065 - stopy zwrotu od 3,95% do 4,45%. Najmniej wzrosły jednostki subfunduszy PPK 2030 3,15% i PPK 2025 1,65%.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

Słownik

Indeks rynkowy – wartość obliczana na podstawie wyceny grupy instrumentów finansowych, która reprezentuje określony segment rynku. Celem indeksu jest pomiar stóp zwrotu w tym segmencie.

Podstawowe indeksy:

- **WIG** – obliczany od kwietnia 1991 roku. Obecnie WIG obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach
- **WIG20** - obliczany od kwietnia 1994 roku, na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **mWIG40** - obliczany od grudnia 1997 roku i obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **sWIG80** - obliczany od grudnia 1994 roku i obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **DAX** – obejmuje akcje 40 największych pod względem kapitalizacji i obrotu spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie nad Menem.
- **Eurostoxx 50** – grupujący akcje 50 największych i najbardziej płynnych przedsiębiorstw państw strefy euro.
- **S&P500** - grupujący 500 przedsiębiorstw o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange i NASDAQ
- **MSCI EM** – akcji rynków rozwijających. Jeden z wielu indeksów obliczanych przez MSCI Inc. Kraje rozwijające się na koniec września 2023 r. wg klasyfikacji MSCI to: Brazylia, Chile, Chiny, Kolumbia, Czechy, Egipt, Grecja, Węgry, Indie, Indonezja, Korea, Kuwejt, Malezja, Meksyk, Peru, Filipiny, Polska, Katar, Arabia Saudyjska, Afryka Południowa, Tajwan, Tajlandia, Turcja i Emiraty Arabskie.
- **MSCI All Country World Index** - akcji dużych i średnich spółek z 23 rynków rozwiniętych i 24 rynków rozwijających się.
- **NASDAQ-100** – grupujący 100 największych spółek notowanych na giełdzie NASDAQ. W indeksie nie ma spółek z sektora finansowego.
- **ICE BofA Poland Government Index** – obligacji skarbowych emitowanych przez polski Skarb Państwa.

WIBID O/N (ang. Warsaw Interbank Bid Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania lokat na polskim rynku międzybankowym

WIBOR O/N (ang. Warsaw Interbank Offered Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania pożyczek na polskim rynku międzybankowym

Fed (ang. Federal Reserve System) – system rezerwy federalnej Banku Centralnego Stanów Zjednoczonych. Organami systemu są Rada Gubernatorów, 12 banków Systemu Rezerwy Federalnej, Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) i banki członkowskie.

FOMC (ang. Federal Open Market Committee) – komitet odpowiedzialny za kształtowanie założeń amerykańskiej polityki pieniężnej.

NBP (Narodowy Bank Polski) – Bank Centralny Rzeczypospolitej Polskiej. Najważniejsze zadania Narodowego Banku Polskiego określone są w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej i ustawie o Narodowym Banku Polskim. Jego podstawowym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

ECB (ang. European Central Bank) – Bank Centralny krajów Unii Europejskiej, w których wprowadzona została waluta euro. Jego głównym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Cel ten realizowany jest poprzez zapewnienie inflacji, która pozostaje niska, stabilna i przewidywalna.

Inflacja - proces trwałego wzrostu ogólnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego. Zjawiskiem przeciwnym do inflacji jest **deflacja**.

Główne miary inflacji:

- **Inflacja CPI** (ang. Consumer Price Index) - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Najpopularniejsza na świecie miara inflacji.
- **Inflacja bazowa** - miara prezentująca kształtowanie się inflacji po wyłączeniu zmian uznawanych za pozostające poza oddziaływaniem polityki pieniężnej.
- **Inflacja HICP** (ang. Harmonized Indices of Consumer Prices) - zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP). Obliczany jest przez kraje członkowskie Unii Europejskiej według ujednoliconej metodologii.
- **Deflator PCE** – deflator wydatków konsumpcyjnych. W 2012 roku deflator PCE stał się głównym indeksem inflacji używanym przez Rezerwę Federalną w procesie kształtowania polityki monetarnej.
- **Inflacja PPI** (ang. Producer Price Index) - indeks obrazujący zmiany poziomu cen ustalanych przez producentów na różnych etapach procesu wytwarzania dóbr.

Obligacje wysokodochodowe (ang. High Yield Bonds) – obligacje charakteryzujące się wyższą rentownością i wyższym ryzykiem kredytowym niż obligacje z ratingiem inwestycyjnym.

Obligacje z ratingiem inwestycyjnym (ang. Investment Grade Bonds) – obligacje charakteryzujące się relatywnie niskim ryzykiem kredytowym.

Rynki bazowe – rynki w USA i Niemczech

Wskaźnik PMI (ang. Purchasing Managers Index) – oparty na ankietach wskaźnik służący do oceny aktywności w sektorze przemysłowym i usług. Dane potrzebne do uzyskania wskaźnika są pobierane z anonimowych ankiet, przesyłanych przez managerów z różnych dziedzin gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 punktów wskazuje na rozwój w gospodarce, a poniżej 50 punktów na spowolnienie w gospodarce.

„jastrzębie”/”gotębie” – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. „Jastrzębiami” nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a „gotębiami” zwolenników łagodnej polityki monetarnej.

Konsensus rynkowy - średnia zebranych prognoz analityków lub ekonomistów.

Stopy procentowe banków centralnych – stopy procentowe ustalane są przez banki centralne na całym świecie i są ważnym narzędziem polityki monetarnej.

Rentowność obligacji – stopa zwrotu zrealizowana z inwestycji w obligacje. Składa się na nią zmiana ceny rynkowej do ceny nominalnej oraz zysk z odsetek i ich reinwestycji. Wzrost rentowności oznacza spadek ceny obligacji, a spadek rentowności oznacza wzrost ceny obligacji.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2023

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa subfunduszy Santander FIO, Santander Prestiż SFIO (w wybranej kategorii jednostek) oraz Santander PPK SFIO w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander 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 NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje dla inwestorów oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na [Santander.pl/TFI/dokumenty](https://santander.pl/TFI/dokumenty) i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. 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.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

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 niniejszego dokumentu.

2023 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.