

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

Data publikacji: 05.04.2024 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w marcu.

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

Marzec był kolejnym mocnym miesiącem dla rynku akcji. Główne indeksy pozostawały w stabilnym, silnym trendzie wzrostowym, pomimo sporej zmienności na rynku długu. Czynnikiem wspierającym wzrosty ryzykownych klas aktywów było utrzymujące się dobre otoczenie makroekonomiczne w USA oraz *gołębie* komentarze ze strony banków centralnych, szczególnie te dotyczące cięć stóp procentowych. W konsekwencji MSCI ACWI wzrósł o prawie 3%, a indeks MSCI EM o nieco ponad 2%.

W USA, utrzymująca się dobra koniunktura gospodarcza przekładała się na wzrosty indeksów akcyjnych. W porównaniu do rynku długu, rynki akcji dość spokojnie reagowały na wyższe od oczekiwań odczyty inflacji w ostatnim czasie. Uspokajające dla inwestorów było stwierdzenie Jerome Powella, że ostatnie dane nie zmieniły zasadniczo narracji o dezinflacji. Warto zwrócić uwagę, że wzrost na rynku akcyjnym reprezentowany był przez dużo większą ilość spółek, a nie koncentrował się zaledwie na kilku dużych spółkach technologicznych, jak to miało miejsce w poprzednich miesiącach.

W Europie indeksy akcji zachowywały się lepiej od tych zza oceanu. Na lepsze stopy zwrotu w stosunku do USA wpływ miały mozolne, lecz pozytywne zmiany w koniunkturze europejskiej oraz różnica w wycenach spółek. Dodatkowo, oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez Bank Centralny wspierały stronę kupującą po tym, jak EBC podczas wystąpienia wydawał się coraz bardziej przekonany w swoich wypowiedziach co do czerwcowej obniżki stóp. W konsekwencji indeks Dax wzrósł o 4,6%, a indeks Eurostoxx 50 o ponad 4%.

Pierwszy kwartał 2024 roku dla światowych rynków akcji był najlepszym od pięciu lat pod względem stopy zwrotu. Wzrost ten był napędzany dobrymi odczytami z amerykańskiej gospodarki, optymizmem wobec postępów w dziedzinie sztucznej inteligencji oraz prognozami dotyczącymi obniżek stóp procentowych przez banki centralne. Indeks MSCI World wzrósł o ponad 8% w ciągu pierwszego kwartału, co jest największym wzrostem od 2019 roku. Warto zaznaczyć, że różnica w stopach zwrotu z indeksów akcji w stosunku do rynku obligacji była największa od 2020 roku, na korzyść bardziej ryzykownych klas aktywów. Podsumowując, początkowy entuzjazm wśród spółek technologicznych na Wall Street stopniowo rozszerzał się na inne sektory i regiony świata. W marcu Europa zaczęła lepiej zachowywać się od indeksów amerykańskich.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w marcu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	1,4%	1,6%	1,4%
sWIG80	1,6%	1,9%	1,6%
WIG20	0,7%	1,0%	0,7%
WIG (Polska)	1,0%	1,2%	1,0%

Krajowy rynek również zyskiwał na wartości, choć skala wzrostów była niższa niż na parkietach zagranicznych. Największe spółki wzrosły o 0,7%, a indeks szerokiego rynku WIG umocnił się o 1,0%. Czynniki wspierającymi lokalną giełdę były przede wszystkim niezłe dane makroekonomiczne połączone z obniżającą się inflacją. Dynamiki notowaniom dodawały także publikowane raporty wynikowe za czwarty kwartał i cały 2023 r.

W skali całego rynku wyniki były mieszane, a dobrze poradziły sobie między innymi banki korzystające z utrzymujących się stóp procentowych i spadającego kosztu depozytów. Warto również wspomnieć o publikacji raportu analitycznego na temat LPP przygotowanego przez fundusz specjalizujący się w krótkiej sprzedaży akcji. Autorzy publikacji zarzucili spółce utrzymywanie działalności w Rosji pomimo deklaracji o opuszczeniu tego rynku. Spółka zaprzeczyła zarzutom. Ostatecznie wycena LPP spadła w marcu o 14,7%, lecz w samym dniu publikacji raportu notowania przeceniły się o ponad 35%.

W ramach indeksu WIG20 najwyższą marcową stopę zwrotu wypracowały walory Grupy Kęty. Akcje producenta profili aluminiowych wzrosły o 7,8% między innymi w efekcie publikacji ostatecznych wyników finansowych za 2023 r. i wstępnych rezultatów za pierwszy kwartał bieżącego roku. W obu przypadkach wyniki były solidne, co również wspierało oczekiwania dywidendowe.

Największy spadek w marcu odnotowały walory Dino Polska (-16,6%). Notowaniom spółki ciążyły wyniki finansowe za czwarty kwartał, które okazały się niższe od oczekiwań. Dodatkowo deflacja cen żywności oraz wojna cenowa na rynku dyskontów spożywczych budziły obawy inwestorów w zakresie wzrostu sprzedaży w kolejnych miesiącach.

Pierwszy kwartał 2024 r. był udany dla krajowych akcji, a indeks WIG wzrósł o 5,5%. Pomimo, że wzrosty nie były tak dynamiczne jak w końcu 2023 r. pozwoliły na osiągnięcie historycznie rekordowych poziomów przez lokalne indeksy. Publikowane w ostatnich miesiącach dane makroekonomiczne okazały się relatywnie dobre. Wyniki kwartalne oraz roczne raportowane przez spółki w większości co najmniej dorównywały oczekiwaniom, a deklaracje dywidendowe pozytywnie zaskakiwały. Polska otrzymała również potwierdzenie odblokowania środków unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy i Polityki Spójności, co pozwoli na realizację nowych inwestycji, przyspieszenie wzrostu gospodarczego i zwiększenie zatrudnienia w gospodarce. Dodatkowo wspierające dla krajowych aktywów były wzrosty na globalnych rynkach akcji.

OBLIGACJE



Podczas gdy ryzykowne aktywa radziły sobie dobrze, miniony kwartał był znacznie słabszy dla obligacji skarbowych. Przez pierwsze trzy miesiące 2024 roku rentowności rządowych papierów rosnęły (ceny spadały) zarówno w Polsce jak i po drugiej stronie Atlantyku. W Stanach Zjednoczonych dochodowość 10-letnich „skarbowek” wzrosła z 3,88% do 4,21%. Wynikało to głównie z pozytywnych niespodzianek dotyczących inflacji, przy bazowym wskaźniku CPI w USA na poziomie 0,4% zarówno w styczniu, jak i lutym, co oddaliło rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych oraz skłoniło rynek do wyceny mniejszej ich liczby. U nas skala wzrostu była odrobinę mniejsza, bowiem polskie „dziesięciolatki” zamknęły

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

kwartał z rentownością równą 5,43% rosnąc w tym czasie o 24 pb. Lepiej na tle obligacji skarbowych wypadł europejski dług korporacyjny. Pierwszy kwartał to dodatnie stopy zwrotu zarówno w kategorii inwestycyjnej (0,4%), jak i w tzw. „papierach wysokodochodowych” (1,63%).

Pozytywne informacje z gospodarki amerykańskiej w dalszym ciągu wspierały nadzieje na miękkie lądowanie. Finalny wzrost PKB w IV kw. 2023 roku wyniósł 3,4%, czyli o 0,2 punktu procentowego więcej niż w ostatnim szacunku, a miary sprzedające znajdują się na terytorium ekspansji.

Zdążyliśmy już poznać wstępne dane dotyczące marcowej inflacji w największych gospodarkach strefy euro. Niemcy, Francja i Włochy zaskoczyły w dół, co zapowiada korzystny odczyt dla całego regionu. To może implikować komunikację czerwcowej obniżki już na kwietniowym posiedzeniu EBC, której oczekuje rynek.

Ożywienie chińskich wskaźników PMI dla przemysłu, usług i budownictwa, a także silniejszy niż oczekiwano bilans handlowy mogą budzić nadzieję na przebudzenie „czerwonego smoka”. Z drugiej strony, pozytywny wpływ sezonowości, słaby rynek pracy i wciąż niemrawy konsument tonują optymizm, dlatego trzeba czekać na więcej wskaźników potwierdzających wzrost aktywności gospodarczej.

W Polsce najważniejszą informacją był zaskakujący pozytywnie odczyt inflacji. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych znalazł się najniżej od marca 2019 roku, a do jego spadku przyczyniły się przede wszystkim w dalszym ciągu spadające ceny żywności. Jednak od kwietnia inflacja najprawdopodobniej wróci na tory wzrostowe i na koniec roku wyniesie 4% w scenariuszu zakładającym dalsze mrożenie cen energii lub między 5% a 6% przy braku kontynuacji programu.

Dla długu korporacyjnego był to bardzo dobry miesiąc. Obligacje „High Yield” osiągnęły stopę zwrotu na poziomie 0,44%, podczas gdy te o ratingu inwestycyjnym 1,2%. To samo zresztą można powiedzieć o ich skarbowych odpowiednikach. Rentowności na rynkach bazowych spadały (ceny obligacji rosty), ale nie znalazło to odzwierciedlenia na polskim parkiecie, gdzie restrykcyjna polityka monetarna NBP stoi w opozycji do planowanych obniżek największych banków centralnych (USA, strefa euro).

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

Marzec był kolejnym dobrym miesiącem na rynkach, zamykając udany kwartał. Okres ten był szczególnie dobry dla akcji. **Wszystkie subfundusze, zarówno w marcu jaki i całym I kwartale, odnotowały dodatnią stopę zwrotu, a wyniki netto były powyżej benchmarków.**

Wśród subfunduszy obligacyjnych w marcu najwyższe stopy zwrotu odnotowały **subfundusze obligacji korporacyjnych** (+0,8%). W całym I kwartale zarobiły one ok. 1,7%, czyli bardzo podobnie do subfunduszy **obligacji krótkoterminowych** - ok. 1,8% w I kwartale. W samym marcu subfundusze krótkoterminowe zyskały ok. 0,4%. Najstabiliej, chociaż też na plusie, w marcu i w I kwartale wypadły subfundusze obligacji skarbowych – odpowiednio 0,15% i 0,65%.

Marzec to kolejny dobry miesiąc dla **subfunduszy akcji**. Najwyższą stopę zwrotu wypracował Santander Prestiż Akcji Europejskich +4,21%, a za nim uplasował się Santander Prestiż Prosperity +3,93%. Wśród subfunduszy inwestujących globalnie marzec był bardzo udany dla Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny +2,94% i Santander Prestiż Future Wealth +2,47%. Z bardzo dobrym wynikiem +3,26% zakończył miniony miesiąc Santander Akcji Spółek Wzrostowych. Santander Prestiż Technologii i Innowacji odnotował wzrost o 1,44%, a Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących zakończył marzec wzrostem o 1,75%. Najstabszym spośród subfunduszy akcji w minionym miesiącu okazał się Santander Prestiż Akcji Amerykańskich ze stopą zwrotu +0,34%. Wśród subfunduszy akcji polskich najlepiej w marcu, jak i w całym I kwartale, zachował się Santander Akcji Małych i Średnich Spółek, rosnąc odpowiednio o 3,17% i 8,9%. Stopy zwrotu podobnej skali w I kwartale odnotowały Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (+8,2%)

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

i Santander Prestiż Akcji Europejskich (+8,5%). Subfundusze Santander Prestiż Akcji Polskich, Santander Akcji Polskich i Santander Prestiż Akcji Amerykańskich uzyskały kwartalne stopy zwrotu w przedziale od +6,1% do +6,8%. Najwyższe stopy zwrotu w I kwartale osiągnęły Santander Akcji Spółek Wzrostowych +10,75% i Santander Prestiż Technologii i Innowacji +10,22%.

Dodatkowo stopy zwrotu z akcji i obligacji przetożyły się na dobre wyniki **subfunduszy mieszanych**. Ze względu na największy udział akcji w portfelu, w marcu i w całym I kwartale najsilniej wzrósł Santander Zrównoważony 1,87 i 5,2%. Santander Stabilnego Wzrostu wypracował stopy zwrotu na poziomie odpowiednio +1,38% i +3,3%, a Santander Umiarkowany uzyskał wyniki +1,13% i 2,4%.

Subfundusze absolutnej stopy zwrotu marzec i I kwartał mogą zaliczyć do udanych. Santander Prestiż Alfa i Santander Prestiż Dłużny Globalny wzrosły w marcu o 0,89%, a w I kwartale odpowiednio o 2,9% i 1,4%. Santander Prestiż Dłużny Aktywny w marcu dołożył +0,35% do wyniku, co w całym I kwartale dało mu stopę zwrotu +1,8%.

Subfundusze PPK skorzystały na dobrej koniunkturze rynków akcyjnych. Najsilniej w marcu wzrosły subfundusze z oznaczeniami PPK 2045 do PPK 2065. Były to wzrosty w przedziale od 1,74% do 1,87%. Przetożyło się to na stopy kwartalne rzędu od +6,0% do +6,2%. Nieco mniej wzrosły wyceny PPK 2035 i PPK 2040 – odpowiednio o ok. 1,65% w marcu i 5,4% w I kwartale. Najbardziej konserwatywne strategie PPK 2030 i PPK 2025, czyli te z największym udziałem obligacji skarbowych, osiągnęły w marcu wzrost o 1,25% i 0,66%, a w całym I kwartale odpowiednio o 4% i 2,6%.

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** – akcje 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, Malesja, Meksyk, Peru, Filipiny, Polska, Katar, Arabia Saudyjska, Afryka Południowa, Tajwan, Tajlandia, Turcja i Emiraty Arabskie.
- **MSCI All Country World Index** - akcje 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.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

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.

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 ujednoczonej 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.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2024

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.

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 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.

2024 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.