

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## KWIECIEŃ 2024

Data publikacji: 08.05.2024 r.



### AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w kwietniu.

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

**W kwietniu ryzykowne klasy aktywów znalazły się pod presją podażową. Handel na akcjach odbywał się przy istotnie zwiększonej zmienności, bliskiej poziomów z września i października 2023 roku, kiedy to przez rynki akcyjne przetoczyła się fala wyprzedaży.** Kluczowymi czynnikami wpływającymi na słabe zachowanie indeksów akcyjnych były działania wojenne na linii Iran-Izrael oraz stagflacyjne dane z amerykańskiej gospodarki (słabszy wzrost PKB za I kwartał 2024 oraz wyższa od oczekiwań inflacja). W konsekwencji

MSCI ACWI spadł o ponad 3%, a indeks MSCI EM wzrósł o 0,5%, głównie dzięki bardzo dobremu zachowaniu Chin.

W USA inwestorzy, z uwagi na wyższe od oczekiwań odczyty inflacji za marzec oraz utrzymującą się dobrą koniunkturę gospodarczą, coraz mniej odważnie wyceniali obniżki stóp procentowych przez Fed. W tym przekonaniu utwierdził ich szef Fed Jerome Powell. Na posiedzeniu Rezerwy Federalnej, na którym zgodnie z oczekiwaniami utrzymano stopy procentowe bez zmian oznajmił, że najnowsze dane wyraźnie nie dodały członkom Fed większej pewności do podjęcia decyzji o cięciu stóp procentowych. Co więcej, osiągnięcie tej pewności prawdopodobnie zajmie więcej czasu niż oczekiwano. Negatywnego nastawienia do amerykańskich indeksów akcyjnych nie zmieniły raportowane dobre wyniki za pierwszy kwartał 2024. Zarówno S&P 500 jak i Nasdaq straciły ponad 4% na wartości.

Przez europejskie indeksy akcyjne również przetoczyła się fala wyprzedaży porównywalna do tej za oceanem. Nie pomagały informacje o rosnącej aktywności biznesowej w strefie euro płynącej z ankiety PMI oraz gołębiego przekazu ECB, który sygnalizował, że może rozpocząć cykl luzowania polityki monetarnej już od czerwcowego posiedzenia. W porównaniu do amerykańskich spółek, europejskie podmioty wchodzące w skład Stoxx600 wypadły dużo słabiej. Ze spółek, które do tej pory zaraportowały wyniki wynika, że zyski w pierwszym kwartale 2024 roku skurczyły się o ok. 10% (3% wyłączając sektor energetyczny). W ujęciu dolarowym indeks Dax, jak i Eurostoxx 50 spadły o ponad 4%.

**W porównaniu do rynków zagranicznych, polski parkiet w minionym miesiącu okazał się być bezpieczną przystanią.** Wbrew globalnym trendom, polskie akcje zyskiwały w kwietniu na wartości, a indeks WIG wzrósł o 2,2%, ustanawiając w międzyczasie nowy, historyczny szczyt notowań. Niepewność wywołana konfliktem na Bliskim Wschodzie tylko krótkoterminowo wywarła presję na wyceny, które w szybkim tempie odrobiły straty. Analogicznie, pomimo że sezon wyników za pierwszy kwartał rozpoczął się od mieszanych raportów, nie ostudziło to optymizmu inwestorów. Dane makroekonomiczne publikowane w kwietniu były dobre, a relatywnie wysokie stopy dywidend wypłacanych i deklarowanych przez spółki, stanowiły punkt wsparcia dla notowań. Dodatkowo do kraju wpłynął największy w historii Polski przelew z Unii Europejskiej. Kwota 27 mld PLN, na którą składają się granty i pożyczki, wesprze szereg inicjatyw takich jak program Czyste Powietrze, czy program upowszechniania szerokopasmowego internetu.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## KWIECIEŃ 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w kwietniu.

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

W ramach indeksu WIG20 najwyższą stopę zwrotu, w wysokości 23,2%, wypracowały akcje KGHM Polska Miedź. Notowaniom producenta miedzi i srebra pomagały rosnące ceny surowców. Raportowane wyniki za czwarty kwartał poprzedniego roku również były lepsze od oczekiwań analityków.

Na drugim biegunie znalazły się walory Jastrzębskiej Spółki Węglowej tracące w kwietniu 17,4%. Największy w Polsce producent węgla koksującego zawiódł rynkowe oczekiwania wynikami za czwarty kwartał 2023 r. Dodatkowo raport produkcyjny dotyczący pierwszego kwartału bieżącego roku wskazał na produkcję węgla niższą od prognoz, co sugeruje możliwość słabych wyników również w tym kwartale. Rynek liczył na wypłatę dywidendy, co w kontekście pogorszenia wyników staje się mniej prawdopodobne.

### OBLIGACJE



**Kwiecień nie był najlepszym miesiącem dla instrumentów dłużnych. Negatywnie wyróżniły się zwłaszcza amerykańskie obligacje skarbowe, których wyceny odnotowały najgorszy miesiąc w 2024 roku.**

Główną przyczyną był napływ danych ekonomicznych z amerykańskiej gospodarki, świadczących o „lepkości” inflacji, a co za tym idzie powrotu obaw o to, czy Fed w ogóle zdecyduje się na cięcia stóp procentowych w bieżącym roku.

Już dane napływające z początkiem miesiąca zostały odebrane jako światło ostrzegawcze. Odczyt ISM dla amerykańskiego przemysłu wrócił powyżej 50 pkt., świadcząc o ożywieniu. Dodatkowo największą kontrybucję w odbiciu miał subindeks cen płaconych, budząc obawy o powracającą presję inflacyjną. Także napływające dane z amerykańskiego rynku pracy nie wskazywały na schładzanie się gospodarki. W marcu w USA dodano 303 tys. nowych etatów.

Początkowo komentarze przedstawicieli Fed z J. Powell'em na czele sugerowały, że dane te nie zmieniają ogólnej oceny skuteczności walki z inflacją, jednak w drugim tygodniu odczyt wskaźnika inflacji bazowej CPI zburzył w oczach inwestorów tą retorykę. Bazowy CPI za marzec wzrósł o 0,4% m/m trzeci miesiąc z rzędu, sugerując że inflacja w USA nadal jest poza poziomem docelowym Fed.

Finalnym aktem miesiąca był publikowany pod koniec kwietnia indeks kosztów zatrudnienia za pierwszy kwartał, który wzrósł o 1,2%, pogłębiając niepewność co do nadejścia oczekiwanych cięć stóp. W ujęciu miesięcznym rentowności amerykańskich dziesięciolatek wzrosły (ceny spadły) o 48 pkt. bazowych.

Pozostałe rynki bazowe były w tych wydarzeniach niejako zakładnikami sytuacji na rynku amerykańskim, i mimo utrzymania oczekiwań co do pierwszego cięcia stóp przez ECB w czerwcu, zareagowały co prawda mniejszymi ale jednak także wzrostami rentowności (spadkami cen). Niemieckie bundy kończyły miesiąc na poziomie 2,58%, 29 pkt. bazowych wyżej niż na koniec marca.

Lokalnie NBP bez zaskoczeń utrzymało stopy procentowe bez zmian, mimo odczytu inflacji za marzec na poziomie 2%. Głównym uzasadnieniem pozostaje niepewność co do decyzji rządu w kontekście tempa zdejmowania tarcz

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2024

antyinflacyjnych. Z innych danych uwagę zwracało ożywienie w sprzedaży detalicznej w Polsce, która w marcu wzrosła o 6,1% r/r oraz dalszy dynamiczny wzrost płać w naszej gospodarce, który wyniósł w marcu 12% r/r.

Takie otoczenie nie było także korzystne dla obligacji korporacyjnych. W ujęciu miesiąca stracił zarówno indeks obligacji korporacyjnych „investment grade” jak i „wysokodochodowych” - odpowiednio 0,84% i 0,02%. Obu kategoriom ciążyły wzrosty rentowności obligacji skarbowych, jednak obligacje wysokodochodowe kompensowały większą część tych spadków niższą miesiąc do miesiąca wymaganą od emitentów premią płaconą za ryzyko kredytowe. Potwierdza to wiarę inwestorów w silne fundamenty gospodarcze głównych gospodarek zachodnich.

## Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

Po bardzo dobrym początku roku, szczególnie dla akcji, kwiecień przyniósł uspokojenie i korektę cen na niektórych rynkach.

Subfundusze **obligacji skarbowych** cały czas są w niełasce. W kwietniu ich przecena to ok. 1,3%. W otoczeniu korekty na aktywach ryzykownych również **fundusze obligacji korporacyjnych** spadały (-0,26%-0,30%). Jedynie subfundusze **obligacji krótkoterminowych** oparły się spadkom i odnotowały wzrost (+0,06%-0,08%).

Na rynkach akcyjnych sytuacja była bardziej zróżnicowana. Dobrze zachowywały się **akcje polskie**. Najwyższy wzrost w miesiącu odnotowały Santander Prestiż Akcji Polskich 2,51%, a następnie Santander Akcji Polskich 2,24%. Subfundusz mniejszych spółek - Santander Akcji Małych i Średnich Spółek - wzrósł w miesiącu o 0,62%. W kwietniu kontynuowana była dobra passa na rynkach wschodzących, i to mimo umacniającego się dolara amerykańskiego. Jest to w dużej mierze zastuga rynku chińskiego, gdzie niewiele, lecz jednak, poprawiają się dane makroekonomiczne. Wielu inwestorów dokupiło akcji spółek z tego kraju zamykając tym samym niedoważenie rynku względem swoich benchmarków. Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących wzrósł o 1,41%. Połowa tego wzrostu to wypracowana przez subfundusz alfa - czyli wynik powyżej benchmarku. Dobrze pracowały wybrane polskie inwestycje oraz akcje Alibaba Group. Po dobrych kilku miesiącach na **rynku amerykańskim** nastąpiła korekta. Najmocniej w miesiącu spadł Santander Prestiż Akcji Amerykańskich (-7,04%), a następnie Santander Prestiż Prosperity (-3,95%). Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny, Santander Prestiż Technologii i Innowacji oraz Santander Prestiż Future Wealth zanotowały spadki rzędu -2,99% do -2,84%. Mniej, bo o 1,95%, spadła wycena Santander Akcji Spółek Wzrostowych, a Santander Prestiż Akcji Europejskich stracił -0,92%.

Również **subfundusze mieszane** nie oparły się spadkom. Dobrze pracowały akcje polskie. Negatywnie do wyniku kontrybuowały akcje zagraniczne i obligacje. Santander Zrównoważony spadł o 0,63%, Santander Stabilnego Wzrostu o 1,04%, a Santander Umiarkowany o 1,16%.

Wśród **subfunduszy absolutnej stopy zwrotu** pozytywnie wyróżnił się Santander Prestiż Alfa ze stopą zwrotu +0,83%. Pozostałe dwa subfundusze odnotowały spadki. Santander Prestiż Dłużny Globalny -0,27%, a Santander Prestiż Dłużny Aktywny -0,57%.

**Subfundusze PPK** dzięki inwestycjom w polskie akcje wzrosły. Działała zależność – im ich więcej tym lepszy wynik. Dlatego najwyższy wzrost odnotowały subfundusze z oznaczeniami PPK 2045 i powyżej. Ta grupa wzrosła o ok. 0,52%-0,59%. Nieco mniej wzrosły wyceny PPK 2035 i PPK 2040 - o ok. 0,4%. Najbardziej konserwatywne strategię PPK 2030 i PPK 2025, czyli te z największym udziałem obligacji skarbowych – wzrosły w kwietniu o 0,13%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2024

## 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 KWIECIEŃ 2024

**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.

**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.**

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2024

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.

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