

KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

Data publikacji: 08.11.2024 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w październiku.

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

Październik był spadkowym miesiącem na rynkach akcyjnych. Zbliżające się wybory prezydenckie w USA i zmieniające się szanse kandydatów, rosnące rentowności obligacji i mieszane dane makroekonomiczne wprowadziły sporą zmienność na rynkach.

W październiku, tradycyjnie rozpoczął się sezon publikacji wyników spółek za trzeci kwartał. **Wzrost zysków spółek z S&P500 obecnie wynosi ok. 6% rok do roku, jednak tylko 53% spółek zaskakuje pozytywnie – z reguły jest to powyżej 70%.** Na razie nie dał pozytywnego impulsu

cenom akcji. W październiku **MSCI ACWI spadł o 2,3% a S&P 500 zamknął miesiąc z 1% spadkiem.** Indeks rynków wschodzących (**MSCI EM**) **spadł o ponad 4%**, jednak należy pamiętać, że wrzesień był wyjątkowo mocny na chińskim rynku.

W Europie indeksy akcyjne zachowywały się również słabo. Dane makroekonomiczne nie dawały sygnałów poprawy kondycji gospodarczej. Podobnie jak w USA, sezon wyników w Europie nie jest, póki co najlepszy. Duże spółki np. ASML, LVMH czy VW zaraportowały słabe dane. **Dax zamknął miesiąc z ok. 1% spadkami w ujęciu EUR (w USD o prawie 4%), a Eurostoxx 50 potniał o 3,5% w ujęciu EUR i prawie 6% w USD.**

W nadchodzących tygodniach rynki będą wyceniać skutki wyborów i wygraną Donalda Trumpa. Warto jednak zauważyć, że wysokie szanse wygranej Trumpa były dyskontowane już częściowo w październiku. Dlatego ważne będą kolejne wyniki spółek, dane makroekonomiczne (wzrost i inflacja), przekładające się na perspektywy stóp procentowych. Istotne mogą okazać się też kolejne informacje dotyczące stymulacji chińskiej gospodarki (rozpoczyna się tygodniowy kongres partii) oraz sytuacja na Bliskim Wschodzie.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

PAŹDZIERNIK 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w październiku.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	-3,8%	-7,8%	-3,8%
sWIG80	-2,3%	-6,4%	-2,3%
WIG20	-5,1%	-9,1%	-5,1%
WIG (Polska)	-4,5%	-8,5%	-4,5%

Październik na polskiej giełdzie przyniósł kontynuację spadków z poprzedniego miesiąca, a indeks WIG spadł o 4,5%. W trakcie miesiąca notowania Donalda Trumpa jako przyszłego prezydenta Stanów Zjednoczonych rosły (zbliżenie wyników sondażowych obu kandydatów nastąpiło dopiero na początku listopada), co było na bieżąco dyskontowane przez rynek i przekładało się na spadki na GPW.

Agenda polityczna kandydata Republikanów może negatywnie wpłynąć na Polskę poprzez cel jak najszybszego zakończenia wojny za naszą wschodnią granicą. W zależności od faktycznego rozwiązania, nie musi to być negatywna informacja dla Polski. Pomysły Trumpa dotyczące taryf mogą przełożyć się na spowolnienie wzrostu gospodarczego. Dodatkowo, **krajowe dane makroekonomiczne publikowane w październiku, szczególnie sprzedaż detaliczna, negatywnie zaskoczyły, a Premier Donald Tusk potwierdził, że tegoroczny deficyt budżetu państwa wyniesie więcej, niż wcześniej zakładano.**

Ponadto, w ostatnim miesiącu odbył się długo wyczekiwany debiut giełdowy Żabki. Pomimo wysokiego popytu na akcje i redukcji zapisów w IPO, notowania spadały zarówno podczas pierwszej sesji, jak i w kolejnych. Tym samym oczekiwana poprawa sentymentu do GPW nie zrealizowała się.



OBLIGACJE

Październik stał pod znakiem spadków cen obligacji. Dane gospodarcze nadal zaskakiwały na plus, co skłoniło inwestorów do zmniejszenia prawdopodobieństwa szybkich obniżek stóp procentowych. Dodatkowo, coraz więcej uwagi rynku pochłaniają informacje na temat mocno ekspansywnego kierunku polityki fiskalnej w krajach rozwiniętych (USA, UK, Francja). **W październiku ważnym czynnikiem wpływającym na rentowności były szanse na wygraną w wyborach prezydencki Trumpa.** Jego polityka jest kojarzona z niskimi podatkami przy równocześnie wysokich wydatkach. Wszystko to sprawiło, że obligacje skarbowe znalazły się pod presją w październiku. **Rentowności amerykańskich „10-latek” rosły (ceny spadały) aż o 51 pb.** Mieszane dane z amerykańskiego rynku pracy nie pomagały – silny odczyt za wrzesień stoi w sprzeczności z bardzo słabym odczytem za październik. Co prawda, w obu przypadkach na odczyty wpływały wydarzenia jednorazowe (huragany, strajki), jednak nie pozwala to na jednoznaczną diagnozę.

W Europie obligacje skarbowe radziły sobie relatywnie lepiej, choć nadal traciły na wartości. Stało się tak, pomimo że EBC obniżył stopy procentowe o kolejne 25 pb na październikowym posiedzeniu. Jednocześnie dane ankietowe pokazywały dalszy spadek aktywności biznesowej sugerując, że dynamika PKB w IV kw. może być mizerna.

Z kolei na europejskim rynku obligacji korporacyjnych można było zaobserwować spadek premii za ryzyko w obu kategoriach. Zacieśniające się spready były szczególnie widoczne na rynkach obligacji wysokodochodowych (High Yield). Przełożyły się na miesięczną stopę zwrotu w wysokości 0,6%. Z kolei obligacjom o ratingu inwestycyjnym bliżej było do skarbowych odpowiedników i traciły 0,4%.



KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

Polski rynek skarbowy znajdował się pod presją ruchów na rynkach bazowych. Niemniej również wewnętrzne problemy odbiły się na krzywej dochodowości. Rosnące szanse wygranej Trumpa rodziły pytania o wsparcie USA i dalsze losy konfliktu na Ukrainie. Nowelizacja ustawy budżetowej zwiększyła limit deficytu o prawie 60 mld zł i zostało to pozytywnie odebrane. W efekcie rentowności naszych „dziesięcioleci” wzrosły aż o 71 pb. (ceny spadały). Dla krótkiego końca wytchnieniem mogły być komentarze prezesa NBP, który mówił, że potencjalne obniżki stóp procentowych mogą mieć miejsce już w marcu 2025 r., dlatego tam skala przeceny była mniejsza.

Obligacje globalnie negatywnie reagowały na szanse i ostatecznie wygraną Trumpa. Warto jednak zauważyć, że wraz z jego rosnącymi szansami ceny obligacji nietypowo już w październiku zaczęły wyceniać zwycięstwo. Rentowność amerykańskiej „10-latki”, od października do dnia po ogłoszeniu wyników, wzrosła o prawie 0,7%. W 2016 r. – gdy wygrana Trumpa była dużym zaskoczeniem – rentowność tych obligacji wzrosła w miesiąc o ok.0,8%. Nie oznacz to, że ruch się już zakończył, ale wpływ wygranej Trumpa na ceny obligacji wydaje się w dużym stopniu zdyskontowany.

Ruch wyprzedzający w październiku dotknął też obligacji polskich i europejskich. Potencjalne taryfy mogą wpłynąć negatywnie na europejski eksport, co będzie również odczuwalne w Polsce. Taki scenariusz dawałby przestrzeń do większych cięć w naszym regionie, co będzie sprzyjać stopom zwrotu z obligacji europejskich i polskich. **Poziomy, do których dotarł rynek uważamy za atrakcyjne w dłuższym terminie (szczególnie w Polsce, Europie, ale nawet w USA), a zdjęcie niepewności związanej z wyborami powinno pozwolić na odreagowanie.**

Czekamy na skład Administracji USA i pierwsze decyzje, lecz w kolejnych miesiącach dla kierunku cen obligacji istotniejszy będzie wzrost gospodarczy, inflacja i funkcja reakcji banków centralnych, ceny surowców oraz sytuacja budżetów poszczególnych państw. Banki Centralne są na ścieżce obniżania stóp a gospodarka, szczególnie amerykańska, radzi sobie dobrze.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

W październiku rosły rentowności obligacji, szczególnie skarbowych. Santander Prestiż Obligacji Skarbowych zachował się najslabiej, ze spadkiem o -2,71%. Santander Obligacji Uniwersalny, który inwestuje na rynku skarbowym, ale również korporacyjnym odnotował mniejszy spadek, bo -1,3%. Pozostałe fundusze były bliżej zera. Subfundusze obligacji Krótkoterminowych spadły o -0,22% i -0,25%. Praktycznie bez zmian miesiąc zakończył Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych (-0,03%). Jedynym subfunduszem na plusie w tej grupie był Santander Prestiż Spokojna Inwestycja +0,24%, spełniając dobrze swoje zadanie bezpiecznej przystani.

Października nie można zaliczyć do udanych dla subfunduszy akcyjnych. Słabo zachowywały się rynki wschodzące, w tym Polska. Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących po dobrym wrześniu spadł o -3,03%. Subfundusze polskie trafiły podobnie - Santander Akcji Małych i Średnich Spółek -3,15% a Santander Prestiż Akcji Polskich i Santander Akcji Polskich spadły ok -4,25%. Podobnej skali przecena dotknęła Santander Prestiż Akcji Europejskich -3,24% i inwestujący bardziej globalnie Santander Prestiż Prosperity -3,28%. Jednostka Santander Akcji Spółek Wzrostowych spadła o -1,83% a Santander Prestiż Technologii i Innowacji -1,22%. Niewiele lepszy wynik -0,84% odnotował Santander Prestiż Future Wealth. Jedynym subfunduszem akcyjnym na plusie w tym miesiącu był Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +3,86%.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

Ze względu na przeceny akcji i obligacji wszystkie subfundusze mieszane zakończyły miesiąc na podobnym minusie. Najmniej spadł Santander Umiarkowany -1,84%, następnie Santander Stabilnego Wzrostu -1,95% i Santander Zrównoważony -1,99%.

Wśród subfunduszy absolutnej stopy zwrotu jedynie Santander Prestiż Alfa obronił się przed spadkiem, ze stopą zwrotu +0,1%. Santander Prestiż Dłużny Globalny spadł o -0,42% a Santander Prestiż Dłużny Aktywny o -0,7%. **Podobnie jak subfundusze mieszane subfundusze PPK nie wygenerowały wzrostów.** Ze względu na najmniejszy udział akcji, najmniej spadł PPK 2025 -0,91%. Pozostałe subfundusze PPK – od 2030 do 2065 - spadły w przedziale od -2,46% do -2,76%.

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

KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

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 PAŹDZIERNIK 2024

„**jastrzębie**”/”**gołębie**” – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. „Jastrzębiami” nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a „gołębiami” 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.