

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2024

Data publikacji: 5 grudnia 2024 r.

W listopadzie ton na rynkach wyznaczał wynik wyborów prezydenckich w USA. Pod kątem wzrostu gospodarczego, polityka Donalda Trumpa jest postrzegana jako pro-wzrostowa dla USA i równocześnie zagrożenie wzrostu dla reszty świata. W efekcie dobrze zachowywały się akcje amerykańskie, a gorzej pozostałe – z rynkami rozwijającymi się na czele. Wpływ polityki Trumpa na inflację i sytuację fiskalną USA jest oceniany jako potencjalne zagrożenie dla obligacji amerykańskich. Dlatego ceny europejskich obligacji, zarówno skarbowych jak korporacyjnych, rosły mocniej niż amerykańskich.



Akcje

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w listopadzie.

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

Listopad okazał się bardzo udany dla rynków akcyjnych. Wiele indeksów rynków rozwiniętych osiągało kolejne historyczne rekordy, a handel odbywał się przy coraz niższej zmienności. W centrum uwagi inwestorów znajdowały się wybory prezydenckie w USA, podczas gdy geopolityka i dane makroekonomiczne schodziły na dalszy plan.

Wygrana Donalda Trumpa na prezydenta USA przyczyniła się do lepszych wyników rynków rozwiniętych

(za sprawą indeksów amerykańskich), w porównaniu z rynkami rozwijającymi się. Indeks MSCI Developed Markets (rynk rozwinięte) wzrósł o 4,5%, podczas gdy MSCI Emerging Markets (rynk rozwijające się) spadł o niemal 4%. Rynki rozwijające muszą się przygotować na spore zmiany w związku z polityką handlową nowego prezydenta USA. Na dodatek nie ma poprawy dla perspektyw w gospodarce chińskiej.

W USA panowała narracja o dobrej kondycji gospodarki, wspierana stabilnymi danymi makroekonomicznymi. Inwestorzy koncentrowali się na potencjalnych pozytywnych zmianach związanych z wygraną Trumpa, takich jak deregulacje, obniżki podatków czy zmiany w taryfach celnych. Dodatkowym pozytywnym impulsem były wyniki Nvidii, które podtrzymały wiarę inwestorów w dynamiczny rozwój sztucznej inteligencji i jej potencjalny wpływ na efektywność przedsiębiorstw w przyszłości.

W Europie sytuacja wyglądała znacznie mniej optymistycznie. Indeks PMI, będący wskaźnikiem kondycji gospodarczej, pogorszył się w porównaniu z poprzednim miesiącem, co wynikało z niepewności związanej z możliwymi taryfami ze strony USA oraz napięciami politycznymi we Francji. Dodatkowym czynnikiem odstrasającym kapitał był konflikt między Ukrainą a Rosją, który w ostatnich tygodniach zyskał na znaczeniu w świadomości inwestorów, z powodu eskalacji działań militarnych.

W najbliższych tygodniach rynki finansowe będą koncentrować się na informacjach z obozu prezydenta elekta (np. relacjach USA-Chiny), zwłaszcza w kontekście taryf i ceł, które mogą wpłynąć na kluczowe sektory gospodarek wielu krajów. W Europie inwestorzy będą śledzić sytuację polityczną we Francji. Jednocześnie dane dotyczące rynku pracy i inflacji w USA oraz Europie będą odgrywać kluczową rolę w kontekście decyzji Fedu i ECB dotyczących ewentualnych kolejnych cięć stóp procentowych.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w listopadzie.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	1,6%	0,4%	1,6%
sWIG80	-1,6%	-2,8%	-1,6%
WIG20	-0,7%	-1,9%	-0,7%
WIG (Polska)	-0,2%	-1,5%	-0,2%

Polska giełda zakończyła listopad na poziomie zbliżonym do październikowego, a indeks WIG przecenił się o 0,2%. Jednym z czynników wywierających presję na notowania na krajowym parkiecie była kontynuacja aprecjacji dolara w stosunku do złotego, co można odbierać jako efekt wygranej wyborów prezydenckich przez Donalda Trumpa.

Publikowane dane makroekonomiczne były mieszane. PKB za trzeci kwartał okazał się

gorszy od oczekiwań, a struktura wskazywała na gwałtowny spadek konsumpcji prywatnej i inwestycji. Rozczarowujące były również dane o produkcji budowlano-montażowej w październiku. Nieco lepiej wypadły październikowa sprzedaż detaliczna oraz produkcja przemysłowa. Analiza napływających informacji (choć najczęściej to dopiero jeden miesiąc danych) wskazuje, że dynamika gospodarki w czwartym kwartale powinna przyspieszyć.

Słabsze nastroje po październikowym debiucie Żabki miały swój udział w nieudanym IPO chorwackiej spółki Studenac. Po zebraniu wstępnych deklaracji zainteresowania, spółka zdecydowała się odwołać wejście na GPW jako powód wskazując niesprzyjające warunki na rynkach kapitałowych.

Wyniki finansowe za trzeci kwartał raportowane w listopadzie okazały się relatywnie dobre. Pozytywne zaskoczenia w zyskach i oczekiwaniach zarządów na kolejne kwartały były nagradzane wzrostami kursów (np. PZU, Dino, Cyfrowy Polsat). Niemniej jednak, zdarzyły się także słabsze publikacje (np. Allegro), będące zapalnikiem dla dynamicznych spadków.

W kolejnym miesiącu uwaga inwestorów będzie skierowana na napływające dane makroekonomiczne oraz decyzje kluczowych banków centralnych.



Obligacje

Wybory prezydenckie w USA były głównym wydarzeniem miesiąca. Jednak rynki amerykańskiego długu skorzystały na tym tylko nieznacznie, ponieważ rosły obawy, że propozycje polityczne Donalda Trumpa mogą przyczynić się do ponownego wzrostu inflacji. Pomimo cięcia o 25 pb w poprzednim miesiącu, ostatecznie wypowiedzi przedstawicieli Fed, że gospodarka „nie wysyła żadnych sygnałów, że musimy się spieszyć z obniżaniem stóp”, skłoniły do ostrożniejszego podejścia do łagodzenia polityki pieniężnej, a wycena cięcia w grudniu nieznacznie spadła.

Listopad był lepszym miesiącem dla papierów o stałym dochodzie w strefie euro, gdzie gospodarka odnotowuje słabszy wzrost niż oczekiwano na początku roku, a w ostatnich tygodniach nastąpiło potwierdzenie mizernych perspektyw. Ze względu na brak katalizatorów dla europejskiej koniunktury, takie wyniki mogą się jeszcze utrzymywać. Francuskie papiery osiągnęły relatywnie słabsze wyniki przez kwestie budżetowe oraz zawirowania polityczne.

Z kolei **na europejskim rynku obligacji korporacyjnych można było zaobserwować niewielki wzrost premii za ryzyko.** Rozszerzające się spready były szczególnie widoczne na rynkach **obligacji wysokodochodowych (High Yield),** których indeks osiągnął miesięczną stopę zwrotu w wysokości 0,5%. Obligacjom o ratingu inwestycyjnym bliżej było do skarbowych odpowiedników i zyskiwały aż 1,6%.



KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2024

Polski rynek skarbowy poruszał się zgodnie z rynkami bazowymi. Wciąż solidny wzrost gospodarczy (choć o słabej strukturze), do pary z utrzymującą się presją inflacyjną (poza efektami bazowymi na paliwach), nie przeszkodziły polskim „dziesięciolatkom” osiągnąć **3,8% stopy zwrotu w listopadzie a index obligacji (G0PL) wzrósł o ok. 2%.**

W przyszłym miesiącu najważniejszymi wydarzeniami będą posiedzenia głównych banków centralnych. Wydaje się, że scenariuszem bazowym dla EBC i Fed jest cięcie o **25 pb.** Jednak różnorodność danych gospodarczych po dwóch stronach Atlantyku sprawia, że w Europie na stole wciąż leży większa obniżka wspierająca aktywność gospodarczą, a w USA jej brak ze względu na solidne odczyty z koniunktury.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

W listopadzie wzrosły wyceny wszystkich subfunduszy obligacyjnych. Santander Prestiż Obligacji Skarbowych wzrósł o 2,51% a Santander Obligacji Uniwersalny o 1,89%. Również dobry miesiąc ma za sobą Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych +1,03% a subfundusze obligacji krótkoterminowych wzrosły o 0,67%. Najbardziej konserwatywny Santander Prestiż Spokojna Inwestycja wzrósł o +0,39%.

Również wszystkie subfundusze absolutnej stopy zwrotu odnotowały wzrost. Najmocniej wzrósł Santander Prestiż Dłużny Aktywny +1,36%, następny był Santander Prestiż Alfa +1,25%. Dobrą miesięczną stopę zwrotu wypracował Santander Prestiż Dłużny Globalny +0,68%.

Wybór Donalda Trumpa na prezydenta USA mocno wsparł akcje amerykańskie. Santander Prestiż Akcji Amerykańskich miał drugi najlepszy miesiąc w swojej historii z wynikiem +13,98%. Co ciekawe - najlepszy miesiąc dla tego subfunduszu był w zeszłym roku i był to również listopad. Pozostałe subfundusze nie odnotowały tak spektakularnych wzrostów, lecz wciąż w większości pozytywne. Santander Akcji Spółek Wzrostowych +3,49%, a Santander Prestiż Technologii i Innowacji +3,07%. Subfundusze inwestujące szerzej, globalnie - odnotowały niższe stopy zwrotu. Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny +1,93%, a Santander Prestiż Future Wealth +1,07%. Nowy prezydent USA jest negatywnie odbierany przez rynki poza USA, jednak subfundusze akcji polskich zakończyły miesiąc na plusach. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek +1,28%, Santander Prestiż Akcji Polskich +0,72% a Santander Akcji Polskich +0,4%. Trzy subfundusze nie obroniły się przed spadkami - Santander Prestiż Prosperity -0,87%, Santander Prestiż Akcji Europejskich -1,73%. Podobnie spadł Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących bo o -1,75%.

Dobre zachowanie się akcji amerykańskich oraz obligacji pozwoliło subfunduszom mieszanym na solidne wzrosty. Santander Umiarkowany wzrósł o +2,30%, następnie Santander Stabilnego Wzrostu o +2,51%, a na czele znalazł się Santander Zrównoważony +2,71%.

Podobnie jak subfundusze mieszane, wszystkie subfundusze PPK wygenerowały wzrosty. Ze względu na najmniejszy udział akcji najmniej wzrósł PPK 2025 +1,05%. Pozostałe subfundusze – od 2030 do 2065 – wzrosły w przedziale od +1,49% (PPK 2055) do +1,82% (PPK 2030).

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 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

LISTOPAD 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” / „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.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

LISTOPAD 2024

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany 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 może charakteryzować się dużą zmiennością, która wynika ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. 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.