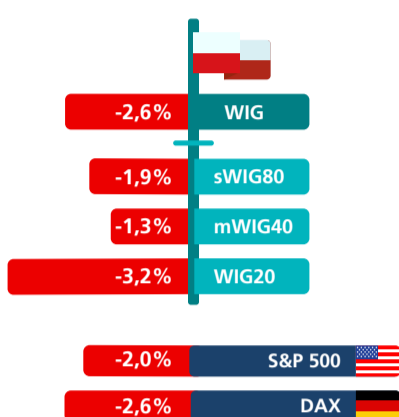


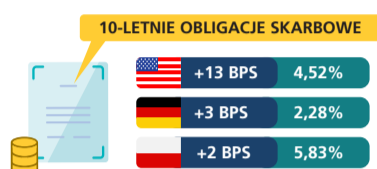
# KOMENTARZ TYGODNIOWY

23.12.2024

**Santander**  
Fundusze Inwestycyjne



**Przedświąteczny tydzień (16-22.12.2024) nie był udany dla większości klas aktywów po obu stronach Atlantyku. W ujęciu tygodniowym tracily amerykańskie i europejskie indeksy akcyjne. Spadały także obligacje skarbowe rynków bazowych, przy czym rentowności amerykańskich dziesięciolecek wzrosły (ceny spadały) mocniej niż ich europejscy odpowiednicy. Negatywnym emocjom poddały się także obligacje korporacyjne. W ujęciu tygodnia spadały zarówno indeksy obligacji wysokodochodowych, jak i „investment grade”.**



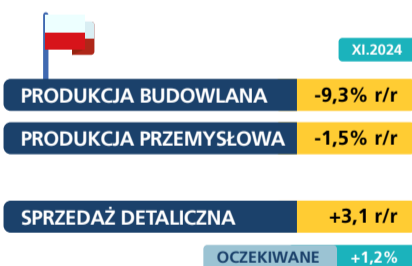
**Głównym winowajcą minorowych nastrojów była retoryka płynąca po posiedzeniu Fed. Decyzja o kolejnej obniżce stóp procentowych o 25 pb była zgodna z oczekiwaniami.** Jednak jastrzębia retoryka i publikacja nowej kwartalnej projekcji poziomu stóp procentowych, zaskoczyła inwestorów. Mediana oczekiwań pokazuje mniejszą skalę luzowania w przyszłym roku niż zakładana jeszcze we wrześniu – obniżki o 50 pb w 2025, a nie o 100 pb. Zmiana podejścia uzasadniona była wyższym niż w poprzedniej projekcji, zakładanym wzrostem PKB, wyższym poziomem deflatora PCE, jak i niższym poziomem bezrobocia.



**W strefie euro obraz co do oczekiwanych działań EBC miał się zgoła inaczej.** Wobec niezmiennie słabych danych płynących z gospodarek starego kontynentu, **Prezes Ch. Lagarde powiedziała, że stopy będą nadal obniżane, a inflacja trwale zmierza w kierunku 2%.**

Sytuacji w Europie nie pomagały kolejne napięcia polityczne. **W Niemczech, Bundestag nie udzielił wotum zaufania O. Scholzowi. Otwiera to drogę do przedterminowych wyborów w lutym,** jednakże do czasu nowych wyborów, mniejszościowy rząd będzie realizował swoje zadania według przewidywań budżetowych, co komplikuje sprawne zarządzanie zwalniającą gospodarką.

**Francuska gospodarka mierzyła się z nienajlepszymi informacjami. Agencja ratingowa Moody's obniżyła rating kraju o jeden poziom,** wskazując jako przyczynę problemy z budżetem i brak poprawy w finansach publicznych w widocznym horyzoncie. Warto jednak dodać, że Moody's oceniał Francję najwyżej z trzech agencji - po obniżce ratingu zrównał się z pozostałymi dwiema.



**Lokalnie otrzymaliśmy zestaw mieszanych danych makroekonomicznych.** Z jednej strony **produkcja budowlana i przemysłowa za listopad** wypadły słabo, spadając o **odpowiednio 9,3% r/r i 1,5%**. Z drugiej strony **sprzedaż detaliczna wzrosła o 3,1% r/r wobec oczekiwań na poziomie 1,2%**.

Koniec tygodnia przyniósł ostatni z istotnych odczytów makroekonomicznych w tym roku – deflator PCE w USA, preferowany przez Fed wskaźnik inflacji. Odczyt za listopad był niższy od oczekiwań i obudził nadzieję inwestorów na zmianę nastawienia członków Fed co do skali obniżek.

Autor komentarza: Maciej Budek, Starszy Analityk w Santander TFI

Tel. (+48) 22 431 52 25

Infolinia 801 123 801

Santander.pl/TFI  
tfi@santander.pl

**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.**

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 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.