

KOMENTARZ MIESIĘCZNY GRUDZIEŃ 2024

Data publikacji: 08.01.2025 r.

W grudniu rynki akcji konsolidowały się, a najsłabiej wypadł rynek amerykański. Na rynku panuje niepewność co do kształtu i szczegółów polityki Donalda Trumpa, a „jastrzębie cięcie stóp” FEDu wprowadziło sporo zmienności w drugiej części miesiąca. Te czynniki przełożyły się na rosnące rentowności obligacji.

Cały rok 2024 był pozytywny dla większości klas aktywów. Sytuacja makroekonomiczna zaskakiwała pozytywnie, a banki centralne rozpoczęły cykl cięcia stóp procentowych. Najlepszy był rynek amerykański. Akcje europejskie i rynków wschodzących były słabsze, szczególnie w drugiej połowie roku. Silna gospodarka oraz hasła wyborcze Trumpa sprzyjające inflacji przełożyły się na wzrost rentowności obligacji skarbowych na rynkach rozwiniętych. W Polsce rok zakończył się jednak wzrostem cen obligacji. Wśród obligacji najlepiej zachowały się obligacje korporacyjne.



Grudzień przyniósł wyprzedzący obrotów obligacji skarbowych w USA. Choć bank centralny obniżył stopy procentowe o kolejne 25 pb, kończąc rok z łączną redukcją o 100 pb, to zapowiedź jedynie 50 pb obniżek w 2025 roku zaskoczyła rynki. W efekcie rentowność 10-letnich obligacji osiągnęła na koniec roku poziom 4,57% - najwyższy miesięczny wynik od kwietnia.

Podobny scenariusz obserwowaliśmy w strefie euro. Obniżka stóp procentowych i bardziej jastrzębi ton EBC spowodowały wyprzedzący obrotów papierów skarbowych. Dodatkowo we Francji rynki zareagowały negatywnie na upadek rządu Michela Barniera po pierwszym od 1962 roku udanym głosowaniu nad wotum nieufności. W rezultacie spread między 10-letnimi obligacjami francuskimi a niemieckimi osiągnął najwyższy poziom od kryzysu w strefie euro, w 2012 roku.

Z kolei na europejskim rynku obligacji korporacyjnych można było zaobserwować spadek premii za ryzyko. Zawężające się spready były szczególnie widoczne na rynkach obligacji wysokodochodowych (High Yield), które osiągnęły miesięczną stopę zwrotu w wysokości 0,6%.

Polski rynek skarbowy poruszał się zgodnie z rynkami bazowymi. Sytuacji nie sprzyjała zmiana retoryki prezesa NBP, Adama Glapińskiego, który wskazał, że dyskusja o obniżkach stóp procentowych może rozpocząć się najwcześniej w październiku 2025 roku. Przyczyną zmiany była ustawa mrożąca ceny energii tylko na część 2025 roku, co wpłynęło na rewizję ścieżki CPI względem listopadowej projekcji.

W przyszłym miesiącu kluczowymi wydarzeniami będą posiedzenia najważniejszych banków centralnych. Po grudniowym jastrzębim zwrocie, rynki będą uważnie śledzić sygnały wskazujące dalszy kierunek polityki monetarnej.

W całym 2024 roku obligacje skarbowe były pod presją. W USA z powodu solidnego wzrostu gospodarczego i opóźnionych obniżek stóp, a w Europie przez słabnącą koniunkturę, wysokie koszty energii i napięcia polityczne. Zdecydowanie lepiej wypadły obligacje korporacyjne, szczególnie w kategorii „High Yield”, które dzięki wysokim rentownościom i zawężającym się spreadom kredytowym osiągnęły ponadprzeciętne stopy zwrotu.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

GRUDZIEŃ 2024



AKCJE

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w grudniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	0,9%	-0,2%	0,9%
sWIG80	1,2%	0,1%	1,2%
WIG20	0,0%	-1,1%	0,0%
WIG (Polska)	0,3%	-0,8%	0,3%

Polska

Indeks szerokiego rynku WIG zakończył grudzień niewielką zmianą wartości (+0,3%). Pomimo wzrostowych początkowych sesji miesiąca, w kolejnych dniach nastąpiło pogorszenie nastrojów. Jednym z czynników wpływających na przecenę był spadek globalnego sentymentu do ryzykownych aktywów w związku z jastrzębią komunikacją amerykańskiego banku centralnego.

Analogicznie w Polsce prezes Rady Polityki Pieniężnej zaostrozył ton swoich wypowiedzi, odraczając w czasie oczekiwane luzowanie monetarne. Publikowane w grudniu dane ekonomiczne po raz kolejny okazały się mieszane. **Produkcja budowlana i przemysłowa za listopad była słaba, a listopadowy odczyt inflacji okazał się nieznacznie wyższy od oczekiwań. Pozytywnie zaskoczyła natomiast sprzedaż detaliczna.**

W styczniu inwestorzy będą śledzić rozwój wydarzeń na arenie międzynarodowej, zwłaszcza pierwsze decyzje Donalda Trumpa po zaprzysiężeniu. W ujęciu lokalnym kluczowy będzie rozwój działań wojennych w Ukrainie, w tym pozycjonowanie stron konfliktu przed zapowiadany przez Trumpa rozmowami o zawieszeniu broni oraz comiesięczny napływ danych ekonomicznych.

W skali całego 2024 roku polska giełda wypracowała symboliczny zysk, a rok był podzielony na dwie odmienne części. Inwestorzy rozpoczęli styczeń niesieni na fali optymizmu po wyborach parlamentarnych z października 2023 roku. W kolejnych miesiącach Polska otrzymała potwierdzenie odblokowania środków w ramach Krajowego Planu Odbudowy, wyniki finansowe spółek były dobre, a deklaracje dywidendowe pozytywnie zaskakiwały. **Krajowe akcje (indeks WIG) ustanowiły nowy, historyczny szczyt w połowie maja, lecz druga połowa roku prezentowała zupełnie inny obraz.** Znaczący wpływ na rynek miały zmieniające się notowania w amerykańskim wyścigu prezydenckim oraz różne strategie kandydatów dotyczące zakończenia wojny w Ukrainie, co doprowadziło do wzrostu premii za ryzyko przypisywanej polskiej giełdzie. Co więcej, zapowiadana przez Donalda Trumpa polityka ceł w handlu zagranicznym zwiększyła niepewność, zwłaszcza na rynkach rozwijających się, skorelowanych z notowaniami dolara. Dodatkowo, publikowane w drugiej połowie roku dane ekonomiczne były w najlepszym razie mieszane. **Ostatecznie indeks WIG zakończył rok wzrostem o 1,4%.**

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

GRUDZIEŃ 2024

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w grudniu.

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

Świat

Grudzień na rynkach akcji był relatywnie spokojny, z wyjątkiem kilku dni w drugiej części miesiąca. Po listopadowych wzrostach w USA nastąpiła realizacja zysków, choć sektor technologiczny wyróżniał się pozytywnie. Rynki wschodzące radziły sobie lepiej niż rozwinięte, pomimo mocnego dolara.

Najważniejszym wydarzeniem było posiedzenie Fedu, które zgodnie z oczekiwaniami obniżyło stopy procentowe o 25 punktów bazowych. Retoryka Jerome'a Powella

zaskoczyła jednak negatywnie – prognozy na 2025 rok wskazują na mniejsze cięcia stóp, niż wcześniej zakładano.

W Europie kluczowym wydarzeniem było posiedzenie EBC, które również obniżyło stopy o 25 punktów bazowych i skorygowało w dół prognozy wzrostu PKB i inflacji. Niemiecki DAX, francuski CAC 40 i Eurostoxx zakończyły miesiąc na plusie, w przeciwieństwie do indeksów brytyjskich.

W styczniu uwaga rynków skupi się na polityce nowego prezydenta USA oraz jej wpływie na światową gospodarkę, szczególnie w kontekście polityki celnej. Geopolityka i inflacja pozostaną kluczowe dla decyzji banków centralnych.

Rok 2024 był udany dla rynków akcyjnych, zwłaszcza rozwiniętych. Indeksy w USA, Europie i Azji były rekordy, a sektor technologiczny, zdominowany przez Mag-7, zyskał dzięki oczekiwaniom związanym ze sztuczną inteligencją. Mocny dolar wspierał rynki rozwinięte, pogłębiając różnice w wycenach względem rynków wschodzących.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

Grudzień był zróżnicowany dla **subfunduszy obligacyjnych**. Rosły wyceny subfunduszy najbezpieczniejszych – Santander Prestiż Spokojna Inwestycja +0,42% i dłużnych krótkoterminowych +0,17%, ale również Prestiż Obligacji Korporacyjnych +0,24%. Subfundusze z ekspozycją na dług skarbowy miały gorszy miesiąc. Santander Prestiż Obligacji Skarbowych spadł o -1,61% a Santander Obligacji Uniwersalny o -0,65%.

Podobnie było wśród **subfunduszy absolutnej stopy zwrotu**. Spadły Santander Prestiż Dłużny Aktywny -0,61% oraz Santander Prestiż Dłużny Globalny -0,09%. Wzrost odnotował natomiast Santander Prestiż Alfa +0,21%.

Wśród **subfunduszy akcyjnych** również część rosła a część spadała. Santander Akcji Małych i Średnich Spółek wzrósł o +0,89%, a Santander Prestiż Akcji Polskich +0,4%. Jednak trzeci z subfunduszy polskich - Santander Akcji Polskich spadł o -0,21%. Najniższy wynik w miesiącu odnotował Santander Prestiż Prosperity -4,03%, następnie Santander Prestiż Future Wealth -1,25% i Santander Prestiż Akcji Amerykańskich -1,19%. Nieco mniej spadła wycena jednostki Santander Akcji Spółek Wzrostowych -0,74%. Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania

KOMENTARZ MIESIĘCZNY GRUDZIEŃ 2024

Globalny zakończył miesiąc na niewielkim minusie -0,28%. Po pozytywnej stronie znalazł się Santander Prestiż Akcji Europejskich +1,41% a Santander Prestiż Technologii i Innowacji dobrze zakończył dobry rok rosnąc o 2,11%.

Słabość obligacji skarbowych i akcji polskich przeważała o ujemnych stopach zwrotu **subfunduszy mieszanych**, które odnotowały bardzo zbliżony wynik w grudniu. Santander Umiarkowany spadł o -1,21%, Santander Stabilnego Wzrostu -1,19% a Santander Zrównoważony -1,26%.

Podobnie jak subfundusze mieszane wszystkie **subfundusze PPK** zakończyły miesiąc na minusach. Ze względu na najmniejszy udział akcji symbolicznie, bo o -0,11%, spadł PPK 2025. Pozostałe subfundusze – od 2030 do 2065 – spadły w przedziale od -0,9% (PPK 2065) do -0,68% (PPK 2030).

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 GRUDZIEŃ 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 GRUDZIEŃ 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 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](https://www.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.

2025 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.