

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

GRUDZIEŃ 2024

## W grudniu rynki akcji konsolidowały się, a najstabiliej 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.



GRUDZIEŃ 2024

KONSOLIDACJA RYNKÓW

## 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 stabilniejsze, 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.

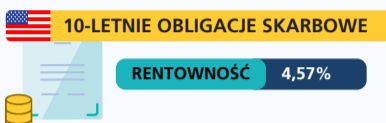
ROK 2024



## OBLIGACJE

### Grudzień przyniósł wyprzedz 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.



### Polski rynek skarbowy porusza 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.



NBP

### W strefie euro, obniżka stóp procentowych i bardziej jastrzębi ton EBC spowodowały wyprzedz papierów skarbowych.

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.



ECB

POSIEDZENIA BANKÓW CENTRALNYCH



LUTY 2025

### W przyszłym miesiącu kluczowymi wydarzeniami będą posiedzenia najważniejszych banków centralnych.

Po grudniowym jastrzębim zwrocie, rynki będą uważnie śledzić sygnały wskazujące dalszy kierunek polityki monetarnej.

### 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%.



ROK 2024

OBLIGACJE SKARBOWE POD PRESJĄ

### 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.

## AKCJE 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.

GRUDZIEŃ 2024



### W skali całego 2024 roku polska giełda wypracowała symboliczny zysk, a rok podzielony na dwie odmienne części.

Styczeń rozpoczęła fala 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.

### Analogicznie w Polsce prezes Rady Polityki Pieniężnej zaostrzył ton swoich wypowiedzi,

odraczając w czasie oczekiwane luzowanie monetarne. Produkcja budowlana i przemysłowa za listopad była słaba, a listopadowy odczyt inflacji okazał się nieznacznie wyższy od oczekiwań. Pozytywnie zaskoczyła natomiast sprzedaż detaliczna.



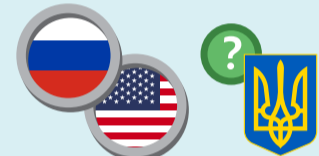
RADA POLITYKI PIENIĘŻNEJ

2024



KRAJOWY PLAN ODBUDOWY

ROK 2024



### 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 zapowiadaniem przez Trumpa rozmowami o zawieszeniu broni oraz comiesięczny napływ danych ekonomicznych.

### 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 cęt 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%.

## AKCJE 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.

GRUDZIEŃ 2024



### Najważniejszym wydarzeniem było posiedzenie Fedu, które zgodnie z oczekiwaniami obniżyło stopy procentowe o 25 punktów bazowych.

Prognozy na 2025 rok wskazują na mniejsze cięcia stóp, niż wcześniej zakładano.



STOPY PROCENTOWE

-25 BPS XII.2024

### 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.



### 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.



STOPY PROCENTOWE -25 BPS

### Rok 2024 był udany dla rynków akcyjnych, zwłaszcza rozwiniętych.

Indeksy w USA, Europie i Azji biły 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.



ROK 2024

RYNKI ROZWIŃNIĘTE

SEKTOR TECHNOLOGICZNY



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 wyjątkową podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa subfunduszy Santander FIO, Santander Prestiż SFIO (w wybranej kategorii) 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 papier wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP. Korzystając z informacji z tabeli 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 uznanych za wiarygodne, jednakowoż 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 „ptomien” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.