

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## STYCZEŃ 2025

Data publikacji: 06.02.2025 r.

Styczeń 2025 roku był pełen wydarzeń na rynkach finansowych, które wpłynęły na ich zmienność i nastroje inwestorów. Globalne rynki akcyjne zanotowały wzrosty, napędzane optymizmem związanym z inauguracją drugiej kadencji Donalda Trumpa oraz lepszymi od oczekiwań wynikami spółek. Jednocześnie, rynek obligacji odczuł skutki obaw o inflację i zmian w polityce monetarnej Fed oraz EBC. Polski rynek akcji wyróżnił się na tle Europy, a wzrost WIG-u o 9,8% był jednym z najlepszych wyników w regionie. W kolejnych miesiącach inwestorzy będą uważnie śledzić rozwój sytuacji gospodarczej i geopolitycznej, zwłaszcza w kontekście napięć handlowych, polityki banków centralnych oraz wydarzeń w Ukrainie.



### OBLIGACJE

**W styczniu rynki dłużne znajdowały się pod silnym wpływem danych makroekonomicznych oraz oczekiwań dotyczących polityki Fed.** Początek miesiąca przyniósł wyprzedaż obligacji skarbowych USA, spowodowaną obawami o inflację i mocnymi danymi gospodarczymi, w tym wysokimi odczytami ISM dla usług oraz lepszym od prognoz raportem z rynku pracy. W efekcie, inwestorzy zrewidowali swoje oczekiwania dotyczące obniżek stóp procentowych, a rentowność 10-letnich obligacji wzrosła do 4,79%. Sytuacja uspokoiła się po zgodnym z przewidywaniami odczycie inflacji CPI oraz bardziej gołębih sygnałach z Fed, co przywróciło nadzieje na luzowanie polityki monetarnej.

**W Europie EBC obniżył stopy procentowe o 25pb do 2,75%, reagując na słaby wzrost gospodarczy.** Jednak obligacje skarbowe strefy euro zanotowały lekką stratę, ponieważ inwestorzy ograniczyli oczekiwania na dalsze cięcia stóp w związku z uporczywą inflacją i rosnącymi kosztami energii. **Na rynku obligacji korporacyjnych widoczny był z kolei spadek premii za ryzyko – obligacje wysokodochodowe przyniosły stopę zwrotu 0,60%, a obligacje z kategorii inwestycyjnej 0,48%.**

**Na polskim rynku skarbowym rentowności podążały za trendami globalnymi, jednak istotnym czynnikiem były również krajowe wydarzenia makroekonomiczne.** Prezes NBP Adam Glapiński wskazał, że obniżki stóp procentowych są możliwe dopiero w drugiej połowie 2025 roku, po osiągnięciu szczytu inflacji. W lutym kluczowe dla rynków długu będą wybory parlamentarne w Niemczech oraz raport z amerykańskiego rynku pracy, który może wpłynąć na decyzje Fed w zakresie polityki monetarnej.

10-letnie obligacje skarbowe	Rentowność	Zmiana miesięczna (punkty bazowe)
Polska	5,83%	-5
Niemcy	2,46%	9
USA	4,54%	-3

Obligacje korporacyjne emitowane w euro	Wartość	Zmiana miesięczna (%)
Indeks obligacji typu „high yield”	375,8	0,6%
Indeks obligacji typu „investment grade”	308,4	0,5%

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## STYCZEŃ 2025



### AKCJE

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w styczniu:

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	8,0%	9,9%	8,0%
sWIG80	4,4%	6,2%	4,4%
WIG20	11,0%	13,0%	11,0%
WIG (Polska)	9,8%	11,7%	9,8%

### Polska

Polskie akcje zanotowały bardzo dobry początek roku. Po słabym 2024 roku, indeks WIG wzrósł w styczniu o 9,8%, co uczyniło warszawską giełdę jedną z najmocniejszych w Europie. Inwestorzy uspokoili się po wyborach prezydenckich w USA, a brak kontrowersyjnych decyzji Donalda Trumpa pozwolił na pozytywną wycenę ryzyka politycznego w regionie. Dodatkowo, możliwość zakończenia działań wojennych w Ukrainie mogłaby obniżyć premię za ryzyko geopolityczne i przyciągnąć więcej kapitału na polski rynek.

Wśród danych makroekonomicznych pozytywnie odebrano dynamikę płac, która zaczęła słabnąć, co zmniejsza presję inflacyjną. Inflacja utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca, a PKB za 2024 rok wzrósł o 2,9% r/r, wskazując na przyspieszenie gospodarki w ostatnim kwartale roku do ponad 3% r/r. Produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i zatrudnienie wypadły poniżej oczekiwań, jednak jastrzębie stanowisko prezesa NBP ograniczało rynkowe wyceny obniżek stóp procentowych.

W lutym kluczowe dla polskiej giełdy będą dalsze decyzje RPP dotyczące stóp procentowych oraz wydarzenia w Ukrainie – jakiegokolwiek oznaki rozejmu mogą wywołać dalszy optymizm na GPW.

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w styczniu:

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	9,2%	9,4%	7,6%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	8,0%	8,7%	6,4%
NIKKEI 225 (Japonia)	-0,8%	0,7%	-1,0%
S&P 500 (USA)	2,7%	2,7%	0,5%
MSCI EM (ryнки wschodzące)	1,7%	1,7%	-0,6%
MSCI All Country World Index (świat)	3,3%	3,3%	1,0%
The NASDAQ-100 Index	2,2%	2,2%	0,0%

### Świat

Globalne rynki akcji rozpoczęły rok od wzrostów, mimo początkowej zmienności związanej z obawami o wzrost rentowności obligacji skarbowych USA. Globalne indeksy akcyjne mierzone MSCI World Index wzrosły o 3,5%, przy czym rynki rozwinięte radziły sobie lepiej niż rozwijające się. Optymizm inwestorów był widoczny szczególnie po inauguracji drugiej kadencji Donalda Trumpa, która poprawiła nastroje na giełdach.

Na rynku amerykańskim indeksy zakończyły styczeń wzrostami: Dow Jones zyskał 4,7%, S&P 500 wzrósł o 2,7%, a Nasdaq dodał 1,6%. Głównym czynnikiem wspierającym rynek były wyniki spółek – średnio zyski firm przekroczyły prognozy o ponad 5%, co pozytywnie

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## STYCZEŃ 2025

wpłynęło na wyceny. **Jednak największe zamieszanie na rynkach wywołała premiera DeepSeek** – chińskiej alternatywy dla ChatGPT. Jej debiut spowodował gwałtowny spadek akcji Nvidii o 11% i zachwianie sektora półprzewodników, przypominając inwestorom o rosnącej konkurencji w dziedzinie sztucznej inteligencji.

**W Europie rynki rozpoczęły rok jeszcze lepiej niż w USA. Indeks Stoxx Europe 600 wzrósł o 6,3%, osiągając rekordowy poziom.** DAX w Niemczech i FTSE 100 w Londynie zakończyły miesiąc na historycznych szczytach, zyskując odpowiednio 9,2% i 6,1%. W Azji rynki chińskie na początku stycznia odnotowały spadki, ale pod koniec miesiąca odbiły się, głównie dzięki wzrostom w sektorze technologicznym.

**W kolejnych miesiącach oczekuje się, że zmienność na rynkach akcji pozostanie wysoka,** zwłaszcza w kontekście napięć handlowych, polityki Fed oraz rywalizacji technologicznej pomiędzy USA a Chinami. Szczególną uwagę inwestorzy będą zwracać na dalszy rozwój sztucznej inteligencji i jej wpływ na sektor technologiczny.

### Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

W styczniu wzrosły wyceny wszystkich **subfunduszy obligacyjnych**. Stopy zwrotu poszczególnych strategii były zbliżone do siebie. Najwyższą stopę zwrotu wypracował Santander Obligacji Korporacyjnych +0,64%. Niewiele niższą stopę zwrotu uzyskał Santander Obligacji Uniwersalnych +0,62% oraz Santander Prestiż Obligacji Skarbowych +0,58%. Subfundusze dłużne krótkoterminowe osiągnęły stopę zwrotu +0,47%, a Santander Prestiż Spokojna Inwestycja +0,51%

W styczniu dodatkowo stopy zwrotu wypracowały wszystkie nasze **subfundusze akcyjne**. Pierwszy miesiąc roku był bardzo udanym okresem dla **polskiego** rynku akcji, szczególnie dla segmentu dużych spółek. Santander Akcji Polskich i Santander Prestiż Akcji Polskich wypracowały stopę zwrotu odpowiednio na poziomie +9,22% i +8,87%. Natomiast Santander Akcji Małych i Średnich Spółek zyskał +5,46%. Wysoką stopę zwrotu osiągnął również Santander Prestiż Akcji Europejskich +6,17%. Solidne wyniki wypracowały także Santander Prestiż Prosperity +3,84%, Santander Prestiż Future Wealth +2,72%, Santander Akcji Spółek Wzrostowych +2,67% oraz Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny +2,25%. Niższe, ale również dodatkowo stopy zwrotu uzyskały subfundusze z ekspozycją na rynek amerykański Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +2,18% oraz Santander Prestiż Technologii i Innowacji +2,02%. Spośród subfunduszy akcyjnych najniższą stopę zwrotu wypracował Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących +1,41%.

Spośród **subfunduszy absolutnej stopy zwrotu** dodatkowo wyniki wypracowały Santander Prestiż Dłużny Globalny +0,89% i Santander Prestiż Dłużny Aktywny +0,37%. Ujemną stopę zwrotu wypracował Santander Prestiż Alfa -0,27%.

W ramach **subfunduszy mieszanych** najwyższą stopę zwrotu uzyskał Santander Zrównoważony +3,72%, który ma najwyższe zaangażowanie w rynek akcji. Santander Stabilnego Wzrostu oraz Santander Umiarkowany wypracowały odpowiednio +2,06% i +1,76%.

Podobnie jak subfundusze mieszane wszystkie **subfundusze PPK** zakończyły miesiąc na plusie. Im wyższą alokację w akcje posiadał dany funduszu, tym wyższa okazała się stopa zwrotu za ubiegły miesiąc. Santander PPK 2065 wypracował wynik +5,72%. Wynik powyżej +5,5% uzyskały także strategie Santander PPK 2055 i Santander PPK 2060. Najniższą stopę zwrotu osiągnął subfundusz o najniższej alokacji w akcje Santander PPK 2025 +1,5%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## STYCZEŃ 2025

### 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

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## STYCZEŃ 2025

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.

„**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

## STYCZEŃ 2025

**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://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.