

KOMENTARZ TYGODNIOWY

20.03.2023 r.

Ostatni tydzień (13-19.03.2023) przyniósł dalszą wyprzedzą akcje banków na giełdach. Po doniesieniach dotyczących problemów amerykańskich, regionalnych banków awersję do ryzyka zwiększyły kłopoty szwajcarskiego Credit Suisse. Pomimo dużej zmienności amerykański S&P500 wzrósł w skali tygodnia o 1,4%, a technologiczny Nasdaq Composite zakończył tydzień 4,4% wyżej. Z kolei w Europie obserwowaliśmy spore spadki indeksów akcyjnych (DAX -4,3%, CAC40 -4,1%). W Polsce indeks szerokiego rynku WIG spadł o 5,5%. Najslabiej zachowywały się krajowe blue chipy mierzone indeksem WIG20 (-6,7%). Małe spółki (sWIG80) wypracowały stopę zwrotu na poziomie -2,4%, podczas gdy średnie (mWIG40) -3,4%.

Widoczna przecena akcji banków wynika z obaw o to w jaki sposób wyższe stopy procentowe wpływają na sektor finansowy. Po ogłoszeniu upadłości przez Silicon Valley Bank (SVB) i Signature Bank inwestorów wystraszyły problemy kolejnego banku First Republic, dla którego pomoc zapowiedziała grupa największych amerykańskich banków. Płynności dostarcza również Fed, który w ciągu tygodnia udzielił bankom wsparcia płynnościowego w wysokości 318 mld USD. Dodatkowo, sektorowi bankowemu ciążyły doniesienia z Credit Suisse, którego największy akcjonariusz (Narodowy Bank Arabii Saudyjskiej) ogłosił, że nie zasili go dodatkowym kapitałem. Szwajcarski Bank Narodowy uspokoił sytuację udzielając pomocy płynnościowej w wysokości do 50 mld franków szwajcarskich. W trakcie weekendu pojawiły się informacje, że Credit Suisse zostanie przejęty przez bank UBS ze wsparciem szwajcarskich władz. Rząd Szwajcarii udzielił gwarancji pokrycia części strat, a dodatkowo bank centralny zapewnił wsparcie finansowe w wysokości 100 mld CHF.

W ostatnim tygodniu EBC, zgodnie z oczekiwaniami, podniósł stopy procentowe o 50 pb. Podstawowa stopa refinansowa wynosi obecnie 3,5%. Dalsze ruchy EBC będą zależały od napływających danych, w tym od perspektyw inflacyjnych. Warto zwrócić uwagę na zapewnienie, że **w razie konieczności bank centralny jest gotowy zapewnić dodatkowe wsparcie płynnościowe dla europejskiego sektora bankowego.**

Choć problemy amerykańskich banków i kryzys Credit Suisse nie przekładają się bezpośrednio na polski sektor bankowy, to mierzy się on ze specyficznymi wyzwaniami dotyczącymi m.in. kredytów frankowych. W ostatni piątek sektorowi ciążyły indywidualne zalecenia KNF dla banków z ekspozycją na kredyty CHF, aby nie wypłacać dywidendy z zysku za 2022 r. do momentu wydania spodziewanego jesienią rozstrzygnięcia TSUE.

W Polsce opublikowano dane o inflacji CPI, która wyniosła w lutym 18,4% r/r, po wzroście o 16,6% r/r w styczniu. Roczne wskaźniki inflacyjne były nieco niższe od prognoz. Z kolei inflacja bazowa (miara po wyłączeniu cen żywności i energii) przyspieszyła w lutym do 12% r/r z 11,7% w styczniu.

W ostatnim tygodniu rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych na bazowych rynkach długu spadły (ceny wzrosły). W USA dziesięciolatki zakończyły tydzień na poziomie 3,43%, po spadku o 27 pb. Niemieckie 10-latki zakończyły tydzień z rentownością 2,1%, po spadku o 40 pb. **Spadek rentowności obserwowaliśmy również na lokalnym rynku długu.** Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w Polsce spadła o 12 pb, do 5,98%. **W efekcie spadających rentowności obligacji skarbowych i wzrostu awersji do ryzyka zyskiwały indeksy obligacji korporacyjnych typu investment grade.** Stopa zwrotu z indeksu europejskich obligacji typu investment grade wyniosła +0,5%. **Traciły natomiast indeksy wysokodochodowych obligacji korporacyjnych** w EUR 1,1%, a w USD 0,4%.

Ostatnie dni na rynkach finansowych cechują się podwyższoną zmiennością, co przekłada się również na nieco zwiększone wahania cen jednostek subfunduszy dłużnych korporacyjnych. Uspokajamy jednak, że **w portfelach funduszy Santander TFI nie ma papierów dłużnych banku Credit Suisse** lub amerykańskich banków. Z kolei ekspozycja na instrumenty dłużne emitowane przez inne instytucje bankowe, spoza Polski, jest niewielka. Poza tym żaden z podmiotów bankowych, których obligacje posiadamy nie ma obecnie problemów płynnościowych ani nie spodziewamy się aby w najbliższym czasie mógł być nimi zagrożony.

Obecna sytuacja ma jednocześnie pozytywny wpływ na obligacje skarbowe państw po obu stronach Atlantyku, w tym także na polski dług skarbowy, które w okresach podwyższonej awersji do ryzyka traktowane są jako „bezpieczna przystań”. Spadek rentowności obligacji (a więc wzrost cen) ma pozytywny wpływ na wycenę jednostek funduszy obligacji skarbowych. Zawirowania wokół banków zmniejszyły również skalę oczekiwań jeśli chodzi o dalsze podwyżki stóp przez Fed i EBC, co dodatkowo pozytywnie wpływa na notowania obligacji skarbowych.

**Autorką komentarza jest Edyta Kucharczyk, CFA
Starszy Analityk Akcji w Santander TFI**

KOMENTARZ TYGODNIOWY

20.03.2023 r.

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.

2023 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.

