

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

STYCZEŃ 2024

Data publikacji: 06.02.2024 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w styczniu.

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

W styczniu odnotowaliśmy znaczące różnice stóp zwrotu w poszczególnych regionach świata. Zdecydowanie lepiej radziły sobie rynki rozwinięte względem rynków wschodzących, którym przeszkadzała słabość rynku chińskiego. Indeks MSCI ACWI wzrósł o 0,5%, podczas gdy MSCI EM spadł o prawie 5%. Historyczne rekordy notowań biły indeksy w Japonii – Nikkei oraz w USA – S&P 500. Handel na akcjach odbywał się przy niskiej zmienności. Indeks VIX oscylował znacznie poniżej 20 punktów. **Pozytywne nastawienie inwestorów do akcji utrzymywało się**

dzięki lepszym od oczekiwań wynikom za 4 kwartał 2023 roku. Dane makroekonomiczne pozostawały silne w USA, a w Europie pojawiały się pierwsze sygnały o poprawie. **Spadająca presja inflacyjna globalnie dodatkowo wspierała popyt na ryzykowne klasy aktywów.**

W USA dane makroekonomiczne nie przestają pozytywnie zaskakiwać. Po mocniejszym odczycie PKB za 4 kwartał w stosunku do oczekiwań rynkowych oraz dobrych danych z rynku pracy coraz więcej głosów pojawia się za scenariuszem „no landing” vs. „soft landing”. **Dobitnym wsparciem tej narracji są grudniowe odczyty wskaźników wyprzedzających PMI zarówno dla usług, jak i przemysłu.** Oba znajdują się powyżej poziomu 50 pkt, co sugeruje ożywienie gospodarcze. **Kolejnym silnym argumentem za mocną gospodarką są raportowane wyniki finansowe za 4 kwartał 2023 roku oraz oczekiwania wynikowe managerów na kolejne kwartały roku.** Odnosząc się do prawie połowy zaraportowanych spółek z S&P 500, średnio przychody spółek wzrosły o 5%, a zyski o 7%. Szczególnie mocno wypadł sektor z ekspozycją na konsumenta.

Na zakończenie miesiąca mieliśmy posiedzenie Fed, które, zgonie z oczekiwaniami rynkowymi, pozostawiło stopy procentowe bez zmian. Negatywnie rynek odebrał wypowiedzi szefa Fed dotyczące początku cięć stóp procentowych, które jego zdaniem są mało prawdopodobne w marcu. Ostatecznie, indeks S&P wzrósł w styczniu o 1,6%, ustanawiając nowe historyczne szczyty, z kolei technologiczny Nasdaq zwyżkował o prawie 2%, zbliżając się do szczytów z końcówki 2021 roku.

W Europie obraz gospodarczy jest zgoła inny niż za oceanem, jednakże daje pierwsze mocniejsze sygnały o jego nadchodzącej poprawie. Odczyty PMI dla strefy euro zanotowały kolejny miesiąc poprawy, głównie dzięki przemysłowi. Warto zaznaczyć, że PMI przemysłowy osiągnął najlepszy poziom od 10 miesięcy. Managerowie zwracają uwagę na wyższe nowe zamówienia i wskaźniki produkcji. **Wspierające dla rynku akcyjnego okazały się również odczyty inflacji.** Inflacja bazowa spadła 5 miesiąc z rzędu. Indeksy akcyjne w strefie euro wzrosły o 2,8% w walucie lokalnej, a w ujęciu dolarowym o niespełna 1%. W Niemczech indeks wypadł gorzej, DAX wzrósł o ok. 1% w EUR i spadł w USD o 1%.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY STYCZEŃ 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w styczniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	1,1%	-0,6%	1,1%
sWIG80	0,1%	-1,6%	0,1%
WIG20	-2,7%	-4,3%	-2,7%
WIG (Polska)	-1,3%	-2,9%	-1,3%

Polska giełda rozpoczęła bieżący rok od korekty dynamicznych wzrostów z poprzednich miesięcy i całego roku. Pomimo relatywnej siły rynków zagranicznych, gdzie indeksy S&P 500 i DAX ustanowiły w styczniu nowe historyczne szczyty, **lokalny parkiet zmagał się z presją podaży widoczną w szczególności w segmencie dużych spółek.** Sytuacji nie poprawiły publikowane dane makroekonomiczne dotyczące m.in.

sprzedaży detalicznej i dynamiki wynagrodzeń, które okazały się gorsze od oczekiwań. Dopiero końcówka miesiąca przyniosła poprawę sentymentu i ostateczne zmniejszenie miesięcznej straty indeksów.

Spośród dużych spółek najlepiej w styczniu zachowały się walory Orange Polska rosnące o 5,2%. Wycena operatora telekomunikacyjnego rosta już piąty miesiąc z rzędu dyskontując stabilną poprawę wyników finansowych i poprawiające się kluczowe wskaźniki aktywności klientów. Co więcej, mając na uwadze dobrą pozycję bilansową firmy, rynek spodziewa się wzrostu dywidendy.

Najmniej powodów do zadowolenia mieli natomiast akcjonariusze Grupy Pepco, której notowania spadły o 15,6%. Główną przyczyną przeceny, podobnie do szerokiego rynku, była korekta notowań po wcześniejszych wzrostach (w czwartym kwartale wycena spółki wzrosła o niemal 30%). Jednocześnie, operator sieci detalicznej opublikował w połowie stycznia dane operacyjne za poprzedni kwartał sugerujące nieco niższą aktywność konsumentów, lecz spotkały się one z neutralnym odbiorem rynku.

OBLIGACJE

Początkowo styczeń przyniósł kilka zmian na rynkach, ale najważniejszą z nich była kontynuacja nadziei na miękkie lądowanie. Dane z USA po raz kolejny zaskoczyły pozytywnie. Przykładowo, wzrost w 4 kwartale wyniósł 3,3% w ujęciu rocznym, podczas gdy stopa bezrobocia utrzymała się w grudniu na poziomie 3,7%. Znalazło to również odzwierciedlenie w różnych ankietach, a indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan wzrósł w styczniu do najwyższego poziomu od dwóch i pół roku. **W międzyczasie obligacje państwowe zmagają się z trudnościami, ponieważ przedstawiciele banków centralnych wycofali się z perspektywy obniżek stóp procentowych w 1 kwartale. Z tego powodu rentowności przez większość stycznia rosły (ceny spadły).** 10-letnie obligacje USA osiągnęły nawet pułap 4,2%, odrabiając większość spadków (wzrostów cen) z poprzedniego miesiąca. Finalnie rynki wzięły sprawy w swoje ręce i same zaczęły dyskontować przyszłe zmiany stopy wolnej od ryzyka, a wspomniane wcześniej obligacje zakończyły miesiąc z dochodowością równą 3,89%.

Inną ważną kwestią była geopolityka, ponieważ ataki rebeliantów Huti na żeglugę handlową na Morzu Czerwonym doprowadziły do znacznych zakłóceń w łańcuchu dostaw. Z kolei Stany Zjednoczone i Wielka Brytania odpowiedziały atakami lotniczymi na rebeliantów. Pod koniec miesiąca atak dronów zabił trzech żołnierzy amerykańskich w Jordanii, co nadal budzi obawy o szerszą eskalację w regionie.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY STYCZEŃ 2024

W strefie euro, choć wzrost był słabszy, obszar wspólnej waluty nieoczekiwanie uniknął technicznej recesji w 4 kwartale, ponieważ PKB pozostał bez zmian, a nie spadł o 0,1%, jak przewidywał konsensus. Wyniki ankiety kredytowej EBC wskazują na dalsze zaostrzenie standardów udzielania pożyczek w 4 kwartale 2023, jak i 1 kwartale 2024 roku, mimo to oczekiwany popyt w bieżącym okresie ma wzrosnąć pierwszy raz od rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych.

Chiny doświadczyły trzeciego z rzędu ujemnego odczytu CPI, choć dynamika delikatnie się poprawiła. Oznacza to najdłuższy okres deflacji od 2009 roku, podkreślając problemy, z jakimi zmagają się Państwo Środka. Władze prawdopodobnie ustalą cel wzrostu gospodarczego w okolicach 5%, co jest mocno optymistycznym założeniem, zdecydowanie powyżej konsensusu.

Styczeniowe posiedzenie RPP nie przyniosło niespodzianek – stopy procentowe zostały utrzymane na dotychczasowym poziomie (5,75%). Decyzja była argumentowana niepewnością wokół polityki nowego rządu oraz wygasaniem programów pomocowych. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nieznacznie rosną (ceny spadły) z 5,19% do 5,26%.

W poprzednim miesiącu na europejskim rynku obligacji korporacyjnych można było zaobserwować delikatny spadek premii za ryzyko w obu kategoriach. Zacieśniające się spready na rynkach obligacji wysokodochodowych (High Yield) przełożyły się na miesięczną stopę zwrotu w wysokości 0,84%. Z kolei obligacje o ratingu inwestycyjnym rosną jedynie o 0,10%.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

Po bardzo silnej końcówce roku styczeń przyniósł ostudzenie nastrojów, jednak miniony miesiąc był pozytywny dla wielu subfunduszy.

Wszystkie subfundusze obligacyjne miały bardzo podobne wyniki. Najbardziej wzrosły jednostki **dłużnych krótkoterminowych** – o około 0,8%. Subfundusze **obligacji korporacyjnych** zachowały się podobnie – wzrost o 0,78%. Subfundusze **obligacji skarbowych** wzrosły o około 0,6%.

Na **rynkach akcyjnych** kontynuowana była dobra passa rynków amerykańskich i globalnych. **Najlepszym subfunduszem w styczniu był Santander Prestiż Technologii i Innowacji ze wzrostem 3,56%, nieco niższą stopę zwrotu odnotował Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (2,98%). Santander Prestiż Akcji Europejskich wzrósł w miesiącu o 1,81%, a Santander Akcji Spółek Wzrostowych o 1,54%. Pozostałe subfundusze inwestujące za granicą zakończyły miesiąc z negatywną stopą zwrotu. Santander Prestiż Future Wealth spadł o 0,37%, Santander Prestiż Akcji Amerykańskich o 1,08%, Santander Prestiż Prosperity o 1,43%. Największy spadek zanotował Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących (2,73%).** Wynikiem tego subfunduszu ciąży słaba sytuacja na rynku akcji chińskich, choć pojawiają się pierwsze sygnały zmiany nastawienia rządu i regulatorów, którzy podejmują pierwsze działania zmierzające do stabilizacji sytuacji nie tylko w gospodarce, ale i na giełdach.

Również wycena niektórych subfunduszy akcji polskich spadła. Santander Prestiż Akcji Polskich zniżył o 1,18% a Santander Akcji Polskich o 2,06%. Na plusie natomiast miesiąc zakończył Santander Akcji Małych i Średnich Spółek (0,42%).

W subfunduszach mieszanych w styczniu dobrze zadziałała dywersyfikacja i posiadanie w portfelu wielu klas aktywów. Na plus działały akcje zagraniczne (dodatkowo wsparte umacniającym się dolarem amerykańskim) oraz inwestycje w obligacjach, a na minus akcje polskie. Ostatecznie Santander Stabilnego Wzrostu wzrósł o 0,47%, Santander Umiarkowany o 0,45%, a Santander Zrównoważony o 0,33%.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

STYCZEŃ 2024

Bardzo dobry miesiąc mają za sobą wszystkie **subfundusze absolutnej stopy zwrotu**. **Santander Prestiż Dłużny Globalny** wzrósł o **0,57%**, **Santander Prestiż Dłużny Aktywny** o **0,87%** a **Santander Prestiż Alfa** o **1,09%**.

W przypadku **subfunduszy PPK** tylko jeden był na plusie. Santander PPK 2025 – jako najbardziej konserwatywna strategia, z największym udziałem akcji w portfelu, wzrósł o 0,47%. Najmniejszy spadek dotyczył PPK 2030 i PPK 2060 – ok. 0,2%. Pozostałe subfundusze, czyli z oznaczeniami PPK od 2035 od 2055 oraz PPK 2065 spadły od 0,44% do 0,6%.

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

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

STYCZEŃ 2024

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 ujednoliconej 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”/„gotębie” – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. „Jastrzębiami” nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a „gotębiami” zwolenników łagodnej polityki monetarnej.

Konsensus rynkowy – średnia zebranych prognoz analityków lub ekonomistów.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

STYCZEŃ 2024

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 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 dla inwestorów 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.