

### AKCJE ŚWIAT

**Marzec był kolejnym mocnym miesiącem dla rynku akcji. Główne indeksy pozostawały w stabilnym, silnym trendzie wzrostowym, pomimo sporej zmienności na rynku długu.** Czynniki wspierającymi wzrosty ryzykownych klas aktywów było utrzymujące się dobre otoczenie makroekonomiczne w USA oraz gotębie komentarze ze strony banków centralnych, szczególnie te dotyczące cięć stóp procentowych. W konsekwencji MSCI ACWI wzrósł o prawie 3%, a indeks MSCI EM o nieco ponad 2%.

W Europie indeksy akcji zachowywały się lepiej od tych zza oceanu. Na lepsze stopy zwrotu w stosunku do USA wpływ miały mozolne, lecz pozytywne zmiany w koniunkturze europejskiej oraz różnica w wycenach spółek. Dodatkowo, oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez Bank Centralny wspierały stronę kupującą po tym, jak EBC podczas wystąpienia wydawał się coraz bardziej przekonany w swoich wypowiedziach co do czerwcowej obniżki stóp. W konsekwencji indeks Dax wzrósł o 4,6%, a indeks Eurostoxx 50 o ponad 4%.



**OBNIŻKI STÓP 06.2024**



**W WALUCIE LOKALNEJ**

Pierwszy kwartał 2024 roku dla światowych rynków akcji był najlepszym od pięciu lat pod względem stopy zwrotu. Wzrost ten był napędzany dobrymi odczytami z amerykańskiej gospodarki, optymizmem wobec postępów w dziedzinie sztucznej inteligencji oraz prognozami dotyczącymi obniżek stóp procentowych przez banki centralne. Indeks MSCI World wzrósł o ponad 8% w ciągu pierwszego kwartału, co jest największym wzrostem od 2019 roku. Warto zaznaczyć, że różnica w stopach zwrotu z indeksów akcji w stosunku do rynku obligacji była największa od 2020 roku, na korzyść bardziej ryzykownych klas aktywów. Podsumowując, początkowy entuzjazm wśród spółek technologicznych na Wall Street stopniowo rozszerzał się na inne sektory i regiony świata. W marcu Europa zaczęła lepiej zachowywać się od indeksów amerykańskich.

W USA, utrzymująca się dobra koniunktura gospodarcza przekładała się na wzrosty indeksów akcyjnych. W porównaniu do rynku długu, rynki akcji dość spokojnie reagowały na wyższe od oczekiwań odczyty inflacji w ostatnim czasie. Uspokajające dla inwestorów było stwierdzenie Jerome Powella, że ostatnie dane nie zmieniają zasadniczo narracji o deflacji. Warto zwrócić uwagę, że wzrost na rynku akcyjnym reprezentowany był przez dużo większą ilość spółek, a nie koncentrował się zaledwie na kilku dużych spółkach technologicznych, jak to miało miejsce w poprzednich miesiącach.



**MSCI ACWI +8% Q1 2024**

**NAJWIĘKSZY WZROST W Q1 OD 2019**

### AKCJE POLSKA

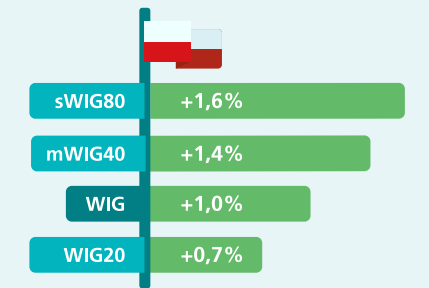
**Krajowy rynek również zyskiwał na wartości, choć skala wzrostów była niższa niż na parkietach zagranicznych.**

Największe spółki wzrosły o 0,7%, a indeks szerokiego rynku WIG uocnił się o 1,0%. Czynniki wspierającymi lokalną giełdę były przede wszystkim niezłe dane makroekonomiczne potączone z obniżającą się inflacją. Dynamikę notowania dodawały także publikowane raporty wynikowe za czwarty kwartał i cały 2023 r. W skali całego rynku wyniki były mieszane, a dobrze poradziły sobie między innymi banki korzystające z utrzymujących się stóp procentowych i spadającego kosztu depozytów. Warto również wspomnieć o publikacji raportu analitycznego na temat LPP przygotowanego przez fundusz specjalizujący się w krótkiej sprzedaży akcji. Autorzy publikacji zarzucili spółce utrzymywanie działalności w Rosji pomimo deklaracji o opuszczeniu tego rynku. Spółka zaprzeczyła zarzutom. Ostatecznie wycena LPP spadła w marcu o 14,7%, lecz w samym dniu publikacji raportu notowania przeceniły się o ponad 35%.



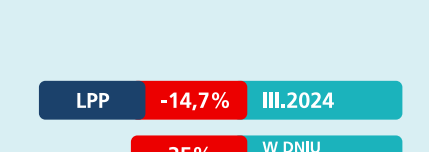
**WIG +5,5% Q1 2024**

**HISTORYCZNE REKORDOWE POZIOMY LOKALNYCH INDEKSÓW**



**MARZEC 2024**

**Pierwszy kwartał 2024 r. był udany dla krajowych akcji, a indeks WIG wzrósł o 5,5%. Pomimo, że wzrosty nie były tak dynamiczne jak w końcu 2023 r. pozwoliły na osiągnięcie historycznie rekordowych poziomów przez lokalne indeksy.** Publikowane w ostatnich miesiącach dane makroekonomiczne okazały się relatywnie dobre. Wyniki kwartalne oraz roczne raportowane przez spółki w większości co najmniej dorównywały oczekiwaniom, a deklaracje dywidendowe pozytywnie zaskakiwały. Polska otrzymała również potwierdzenie odblokowania środków unijnych w ramach Krajowego Planu Odbudowy i Polityki Spójności, co pozwoli na realizację nowych inwestycji, przyśpieszenie wzrostu gospodarczego i zwiększenie zatrudnienia w gospodarce. Dodatkowo wspierające dla krajowych aktywów były wzrosty na globalnych rynkach akcji.



W ramach indeksu WIG20 najwyższą marcową stopę zwrotu wypracowały walory Grupy Kęty. Akcje producenta profili aluminiowych wzrosły o 7,8% między innymi w efekcie publikacji ostatecznych wyników finansowych za 2023 r. i wstępnych rezultatów za pierwszy kwartał bieżącego roku. W obu przypadkach wyniki były solidne, co również wspierało oczekiwania dywidendowe.

**WIG20**

**GRUPA KĘTY +7,8%**

**-16,6% DINO POLSKA**

Największy spadek w marcu odnotowały walory Dino Polska (-16,6%). Notowaniom spółki ciążyły wyniki finansowe za czwarty kwartał, które okazały się niższe od oczekiwań. Dodatkowo deflacja cen żywności oraz wojna cenowa na rynku dyskontów spożywczych budziły obawy inwestorów w zakresie wzrostu sprzedaży w kolejnych miesiącach.

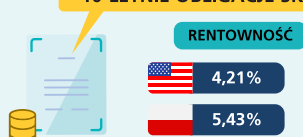
### OBLIGACJE ŚWIAT

**Podczas gdy ryzykowne aktywa radziły sobie dobrze, miniony kwartał był znacznie słabszy dla obligacji skarbowych. Przez pierwsze trzy miesiące 2024 roku rentowności rządowych papierów rosty (ceny sprzedaży) zarówno w Polsce jak i po drugiej stronie Atlantyku.**

W Stanach Zjednoczonych dochodowość 10-letnich „skarbówek” wzrosła z 3,88% do 4,21%. Wynikato to głównie z pozytywnych niespodzianek dotyczących inflacji, przy bazowym wskaźniku CPI w USA na poziomie 0,4% zarówno w styczniu, jak i lutym, co oddaliło rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych oraz skoniło rynek do wyceny mniejszej ich liczby. U nas skala wzrostu była odrobinę mniejsza, bowiem polskie „dziesięciolatki” zamknęły kwartał z rentownością równą 5,43% rosnąc w tym czasie o 24 pb. Lepiej na tle obligacji skarbowych wypadł europejski dług korporacyjny. Pierwszy kwartał to dodatnie stopy zwrotu zarówno w kategorii inwestycyjnej (0,4%), jak i w tzw. „papierach wysokiej dochodowości” (1,63%).

**1. KWARTAŁ 2024**

**10-LETNIE OBLIGACJE SKARBOWE**



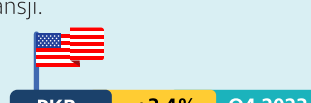
**STOPA ZWROTU**



**INFLACJA**

Zdążyliśmy już poznać wstępne dane dotyczące marcowej inflacji w największych gospodarkach strefy euro. Niemcy, Francja i Włochy zaskoczyły w dół, co zapowiada korzystny odczyt dla całego regionu. To może implikować komunikację czerwcowej obniżki już na kwietniowym posiedzeniu EBC, której oczekuje rynek.

Pozytywne informacje z gospodarki amerykańskiej w dalszym ciągu wspierały nadzieje na miękkie lądowanie. Finałny wzrost PKB w IV kw. 2023 roku wyniósł 3,4%, czyli o 0,2 punktu procentowego więcej niż w ostatnim szacunku, a miary wyprzedzające znajdują się na terytorium ekspansji.



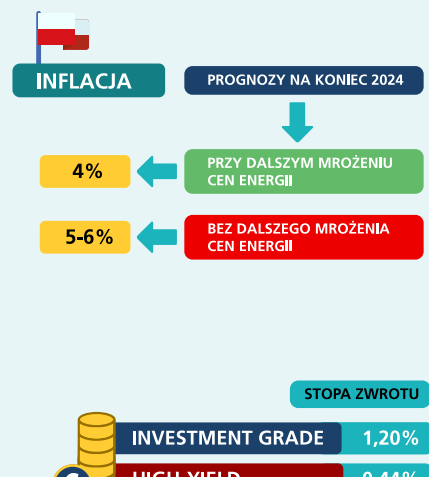
**O 0,2 PP WIĘCEJ NIŻ OSTATNI SZACUNEK**

Ożywienie chińskich wskaźników PMI dla przemysłu, usług i budownictwa, a także silniejszy niż oczekiwano bilans handlowy mogą budzić nadzieje na przebudzenie „czerwonego smoka”. Z drugiej strony, pozytywny wpływ sezonowości, słaby rynek pracy i wciąż niemrawy konsument tonują optymizm, dlatego trzeba czekać na więcej wskaźników potwierdzających wzrost aktywności gospodarczej.



### OBLIGACJE POLSKA

W Polsce najważniejszą informacją był zaskakujący pozytywny odczyt inflacji. Wskaźnik cen towarów i usług inwestycyjnych znalazł się poniżej od marca 2019 roku, a do jego spadku przyczyniły się przede wszystkim w dalszym ciągu spadające ceny żywności. Jednak od kwietnia inflacja najprawdopodobniej wróci na tory wzrostowe i na koniec roku wyniesie 4% w scenariuszu zakładającym dalsze mrożenie cen energii lub między 5% a 6% przy braku kontynuacji programu.



**Dla długu korporacyjnego był to bardzo dobry miesiąc. Obligacje „High Yield” osiągnęły stopę zwrotu na poziomie 0,44%, podczas gdy te o ratingu inwestycyjnym 1,2%. To samo zresztą można powiedzieć o ich skarbowych odpowiednikach. Rentowności na rynkach bazowych spadały (ceny obligacji rosty), ale nie znalazło to odzwierciedlenia na polskim parkiecie, gdzie restrykcyjna polityka monetarna NBP stoi w opozycji do planowanych obniżek największych banków centralnych (USA, strefa euro).**

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 wyłącznie podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.** Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander cechuje się dużą zmiennością ze względu na składowe, gwarantowane lub niegwarantowane subfundusze Skarbu Państwa lub NBP. Wyżsiej, niż 35% aktywów w papieru wartościowe emitowane lub wykupione przez Skarb Państwa lub NBP. Wyżsiej, niż 35% aktywów w inwestowaniu w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospekcie informacyjnym, 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 przysłałe 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 „ptomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.