

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2024

Data publikacji: 07.06.2024 r.



### AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w maju.

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

Maj przyniósł solidne odbicie na rynkach akcyjnych przy niskiej zmienności, a główne indeksy akcyjne (S&P500, Dax) ustanowiły nowe historyczne szczyty. Stronę popytową wsparły informacje o istotnym spowolnieniu tempa redukcji bilansu Fed w USA oraz, co nieintuicyjnie, słabszy obraz makroekonomiczny największej gospodarki świata, który był brany przez inwestorów jako argument do cięć stóp procentowych. Dużo lepiej od rynków rozwijających się radziły sobie rynki rozwinięte, z uwagi głównie na słabe zachowanie rynku chińskiego.

W konsekwencji MSCI ACWI wzrósł o prawie 4%, a MSCI EM tylko 0,3%.

W USA na początku miesiąca inwestorzy pozytywnie reagowali na informacje płynące z posiedzenia Fed, na którym nie dość, że ograniczono program zacieśniania bilansu Rezerwy Federalnej, to dodatkowo szef Fed, Jerome Powell, zakomunikował, że kolejnym ruchem raczej nie będzie podwyżka. Ponadto sptywające, słabsze od oczekiwań, dane o aktywności gospodarczej, takie jak ISM czy liczba nowych miejsc pracy, w połączeniu z niższą od oczekiwań dynamiką CPI za kwiecień, przekładały się na spadki rentowności obligacji (ceny rosty). Tym samym wspierało to wyceny akcji. Inwestorzy oczekiwali, że takie połączenie da więcej argumentów dla tezy, iż cięcia stóp procentowych mogą nastąpić wcześniej niż pierwotnie zakładano. Dodatkowo dobre wyniki Nvidia wspierały pozytywne nastawienie wśród inwestorów. Okazuje się, że popyt na produkty spółki utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie co utwierdziło rynek w przekonaniu, że globalne inwestycje w sztuczną inteligencję będą utrzymywane w kolejnych okresach.

W Europie stan gospodarki stale się poprawia, czego odzwierciedleniem są lepsze odczyty PMI (zarówno w przemyśle jak i usługach). Dodatkowo wstępne szacunki PKB za pierwszy kwartał dla strefy euro zaskoczyły inwestorów pozytywnie odczytem na poziomie 0,4% r/r, wobec spodziewanych 0,2%. Utrzymujące się dość silne przekonanie inwestorów co do pierwszej obniżki stóp procentowych w czerwcu przez ECB zostało dość istotnie zachwiane pod koniec miesiąca. Po wyższym od oczekiwań odczycie inflacji ze strefy euro rentowności obligacji rosty (ceny spadały) i wywierały presję na rynek akcyjny.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w maju.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	4,2%	7,2%	4,2%
sWIG80	1,8%	4,7%	1,8%
WIG20	0,4%	3,2%	0,4%
WIG (Polska)	2,1%	5,0%	2,1%

**Maj był czwartym z rzędu wzrostowym miesiącem dla polskich akcji. Najmocniej zyskiwały na wartości walory małych i średnich przedsiębiorstw (indeksy sWIG80 i mWIG40), ale duże spółki również odnotowały dodatnią stopę zwrotu.** Indeks szerokiego rynku WIG umocnił się o 2,1% ustanawiając w maju kolejny już w tym roku historyczny szczyt notowań. Optymizm inwestorów był wspierany przez dobre krajowe dane dotyczące wzrostu

gospodarczego i dynamiki płać. Neutralny dla kierunku rynku okazał się sezon publikacji wyników za pierwszy kwartał. Na poziomie zagregowanym wyniki finansowe były zbieżne z oczekiwaniami, lecz w porównaniu do poprzednich kwartałów spadła liczba pozytywnych zaskoczeń.

Spośród komponentów indeksu WIG20 najlepiej w maju zaprezentowały się akcje Pepco rosnące o 26,0%. Walory operatora sieci sklepów kontynuowały odbicie, po spadkach z pierwszych miesięcy roku. Pozytywnie odebrane zostało sprawozdanie finansowe, w którym spółka pochwaliła się znaczącą poprawą marży brutto na sprzedaży i sygnalizowała przestrzeń do poprawy wyników również w kolejnych kwartałach.

Mniej powodów do zadowolenia mieli inwestorzy zaangażowani w sektor bankowy. W ramach indeksu WIG20 najmocniej traciły notowania mBanku spadające o 8,7%. Spadek wywołany był w głównej mierze przez realizację zysków w ramach sektora, który charakteryzował się dobrym zachowaniem od początku bieżącego roku. Wycenie banku nie pomogły również wyniki finansowe za pierwszy kwartał, które po raz kolejny obciążone były wysokimi rezerwami na kredyty hipoteczne we frankach szwajcarskich.

### OBLIGACJE



**Globalne rynki długu były dużo bardziej zmienne w poprzednim miesiącu. Maj rozpoczął się pozytywnie dla obligacji, ponieważ rentowności spadły (ceny rosną) po posiedzeniu Fed i raporcie z rynku pracy.** Wolniejszy od oczekiwań wzrost zatrudnienia pomógł rozwiązać obawy, że gospodarka się przegrzewa, a to oznaczało, że inwestorzy byli bardziej pewni obniżek stóp procentowych jeszcze w tym roku.

Dane inflacyjne z USA w połowie miesiąca nie były wystarczające, aby kontynuować wzrost wycen obligacji. Dopiero słabszy od oczekiwań odczyt PKB za I kwartał, przy coraz gorszym obrazie aktywności gospodarczej (rynek nieruchomości, ankiety sektora produkcyjnego), pozwolił zamknąć cały miesiąc dodatnią stopą zwrotu na rynku amerykańskich papierów skarbowych (rentowności spadły z 4,7% do 4,55% w ciągu miesiąca).

W strefie euro sytuacja jest odmienna – bank centralny i inwestorzy nie zastanawiają się „czy”, ale jak bardzo stopy procentowe w tym roku zostaną obniżone. Wychodząca ze spowolnienia gospodarka ma się coraz lepiej co oddala jednak ewentualną pomoc EBC w reakcji na kryzys, tak więc rentowności obligacji rosną (ceny spadają). Przykładowo wstępny odczyt wskaźnika aktywności w przemyśle (PMI) za maj osiągnął najwyższy poziom od 12 miesięcy.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2024

Papierom skarbowym nie pomogły też dane dotyczące płac negocjowanych w pierwszym kwartale 2024 roku, które wzrosły z 4,5% do 4,7% r/r. Za lwią część wzrostu odpowiadały efekty jednorazowe z Niemiec, a wskaźniki wyprzedzające i brak presji płacowej w ankietach sugerują powolne chłodzenie miary. Na koniec miesiąca poznaliśmy jeszcze dane inflacyjne ze strefy euro, których powierzchowna analiza wywołała wzrosty rentowności (spadki cen). Co prawda, zarówno wskaźnik główny jak i bazowy wzrosły, ale za całość odpowiedzialne były usługi, które jedynie wróciły do odczytów obserwowanych przez ostatnie 6 miesięcy po jednorazowym spadku w kwietniu.

W Polsce RPP w dalszym ciągu nie obniżyła stóp procentowych, choć pojawiają się ku temu nieśmiałe przesłanki. Inflacja CPI wzrosła w maju jedynie do 2,5% r/r z 2,4% w kwietniu przy prawdopodobnym dalszym spadku inflacji bazowej. Jest to o tyle zaskakujące, że uwolnienie VAT-u nie wpłynęło na odczyt kwietniowy, stąd spodziewano się odzwierciedlenia tego w bieżącym pomiarze. Rentowności zareagowały z optymizmem, spadając o kilka punktów bazowych (cena rosta), choć w ujęciu miesięcznym pozostawały w zasadzie na tym samym poziomie. Póki jednak wola członków rady się nie zmieni, a tej nie widać w bieżącej komunikacji, o obniżkach ciężko dyskutować.

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 0,96%. Z kolei obligacje o ratingu inwestycyjnym zyskały jedynie 0,24%.

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

**W maju na rynkach finansowych można było zaobserwować powrót dobrej koniunktury, którą fundusze skutecznie wykorzystały. W rezultacie, prawie wszystkie nasze subfundusze zanotowały wzrost.**

Wśród **subfunduszy obligacyjnych** najlepsze wyniki osiągnęły subfundusze obligacji skarbowych, +0,75%. Zaraz za nimi uplasowały się fundusze obligacji korporacyjnych, które odnotowały wzrost o 0,68%. Również subfundusze obligacji krótkoterminowych radziły sobie dobrze, notując wzrosty w przedziale od 0,34% do 0,4%. Subfundusz znajdujący się w ofercie od niedawna - Santander Prestiż Spokojna Inwestycja – wzrósł w maju o 0,4%.

Dobra koniunktura panowała również na **rynkach akcyjnych**. Najbardziej imponujący wzrost o 5,45% zanotował Santander Prestiż Technologii i Innowacji. Nieco mniejszy, ale wciąż znaczący, wzrost o 4,22% odnotował Santander Akcji Spótek Wzrostowych. Oba subfundusze korzystały na ekspozycji na duże amerykańskie spółki. Jednak inny subfundusz inwestujący w USA, Santander Prestiż Akcji Amerykańskich, zakończył miesiąc ze stratą 5,21%. Było to wynikiem wysokiej koncentracji portfela w sektorze średnich spółek softwarowych, z których kilka opublikowało niesatysfakcjonujące wyniki finansowe, co przełożyło się na znaczące spadki cen ich akcji. Również pozostałe subfundusze akcyjne zagraniczne wypracowały w maju dodatnie stopy zwrotu. Jednostka uczestnictwa Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny zyskała 3,2%, Santander Prestiż Prosperity 2,3%, Santander Prestiż Future Wealth 1,96%, a Santander Prestiż Akcji Europejskich 1,53%. Najmniejszy wzrost o 0,83% odnotował Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących. Wśród subfunduszy **akcji polskich** najlepszy wynik zanotował Santander Akcji Małych i Średnich Spótek, +3,08%, a następnie Santander Akcji Polskich +2,13% i Santander Prestiż Akcji Polskich +1,5%.

W takim otoczeniu również **subfundusze mieszane** rosły, a do wyniku najbardziej pozytywnie kontrybuowały akcje zagraniczne. Santander Zrównoważony wzrósł o 1,71%, Santander Stabilnego Wzrostu o 1,38%, a Santander Umiarkowany o 1,17%.

Subfundusze **absolutnej stopy zwrotu** miały bardzo zbliżoną stopę zwrotu. Jednostki uczestnictwa Santander Prestiż Alfa i Santander Prestiż Dłużny Aktywny wzrosły o 0,62%, a Santander Prestiż Dłużny Globalny o 0,59%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2024

**Subfundusze PPK** miały kolejny udany miesiąc. Maj okazał się dla nich często lepszy niż dla funduszy mieszanych. Subfundusze z oznaczeniami od PPK 2035 i wyżej osiągnęły stopy zwrotu od 1,88% do 2,21%. Nieco mniej wzrósł PPK 2030 zyskując 1,53%. Najbardziej konserwatywna strategia PPK 2025 również zanotowała pozytywny wynik wynoszący 0,76%.

## 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** – akcje 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** – akcje 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 podstawowym

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## MAJ 2024

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.

**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

## MAJ 2024

**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](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.

2024 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.