



16 stycznia 2025 r.

Czas uwolnić potencjał

Komentarz rynkowy oraz perspektywy na 2025 r.

List do inwestorów	2
Najważniejsze wydarzenia 2024 r.	3
Wyniki inwestycyjne funduszy Santander	6
Główne tezy inwestycyjne na 2025 r.	8
Główne czynniki ryzyka i potencjalne szanse	11

Informacja reklamowa. Inwestowanie wiąże się z ryzykiem. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnych zapoznaj się z prospektem informacyjnym funduszu.

 **Santander**
Fundusze Inwestycyjne

Szanowni Państwo,

za nami kolejny rok, w którym co prawda stopy zwrotu naszych subfunduszy nie były już tak wysokie jak w poprzednim, to jednak inwestorzy powinni być zadowoleni z wyników.

W 2024 roku sytuacja makroekonomiczna na świecie zaskakiwała pozytywnie, a banki centralne rozpoczęły cykl cięcia stóp procentowych. Był to szczególnie udany rok dla amerykańskiego rynku akcji. Wygrana Republikanów wsparła notowania tamtejszych spółek. Inwestorzy oczekują poprawy w gospodarce USA wynikającej m.in. z deregulacji, większych wydatków fiskalnych czy pobudzenia inwestycji.

Miniony rok był z kolei trudny dla obligacji skarbowych. Silna gospodarka wzmacniała oczekiwania co do utrzymania (pomimo dokonanych już obniżek) relatywnie wysokich stóp procentowych przez dłuższy czas. To, w połączeniu z rosnącym zadłużeniem państw, powodowało wzrosty rentowności obligacji na świecie. Z kolei dobre dane gospodarcze oraz rosnące zyski spółek wspierały wyceny obligacji korporacyjnych.

Znaczące wahania oczekiwań co do poziomu stóp procentowych na świecie oraz geopolityka miały również duży wpływ na zachowanie się lokalnych aktywów. Inwestorzy dyskutowali już potencjalne decyzje nowej administracji Donalda Trumpa, które mogą z kolei wpływać negatywnie na rynki inne niż USA. **Po stosunkowo słabym roku zarówno dla polskich akcji, jak i obligacji skarbowych, w 2025 roku spodziewamy się lepszych rezultatów.** Teraz, gdy wyniki wyborów w USA są już znane i w dużej mierze uwzględnione w wycenach, widzimy szansę na odreagowanie.

Znajdujemy powody do optymizmu w kontekście polskich akcji. Aktualne wyceny, zarówno w odniesieniu do danych historycznych jak i innych rynków wschodzących, są atrakcyjne. Ewentualne zawieszenie działań wojennych w Ukrainie mogłoby zmniejszyć premię za ryzyko geopolityczne.

Efekt utrzymywania się wyższych, niż dotąd zakładano, stóp procentowych w Polsce będzie nadal bardzo atrakcyjne oprocentowanie w segmencie obligacji zmiennokuponowych. Wysoka bieżąca rentowność w połączeniu z relatywnie niską zmiennością oznacza, że **korzystna relacja zysku do ryzyka subfunduszy dłużnych krótkoterminowych powinna utrzymać się również w 2025 roku.**

Dzięki zaangażowaniu w obligacje korporacyjne **uniwersalny subfundusz dłużny, oferuje wysoką rentowność portfela a jednocześnie daje szansę na skorzystanie z okazji na rynku długu skarbowego w przypadku realizacji pozytywnego scenariusza** tj. szybszego od oczekiwań spadku inflacji i głębszych cięć stóp procentowych.

Niezmiennie pozytywnie patrzymy na subfundusze absolutnej stopy zwrotu. Ich elastyczna polityka inwestycyjna pozwala nam kształtować skład portfeli tak, aby jak najlepiej wykorzystać pojawiające się okazje rynkowe.

Zwracamy uwagę na czynniki ryzyka i przypominamy, że na rynkach finansowych mogą występować okresy podwyższonej zmienności. Pamiętajmy jednak, że skuteczna dywersyfikacja (także geograficzna), odpowiedni horyzont inwestycji i dobór instrumentów finansowych odpowiednich do swojego profilu inwestora mogą te ryzyka istotnie ograniczyć.

Zapraszamy do lektury całego materiału oraz życzymy Państwu wysokich stóp zwrotu w 2025 roku.



Marcin Groniewski
Prezes Zarządu Santander TFI



Szymon Borawski-Reks
Dyrektor Inwestycyjny,
Członek Zarządu Santander TFI

Najważniejsze wydarzenia 2024 r.

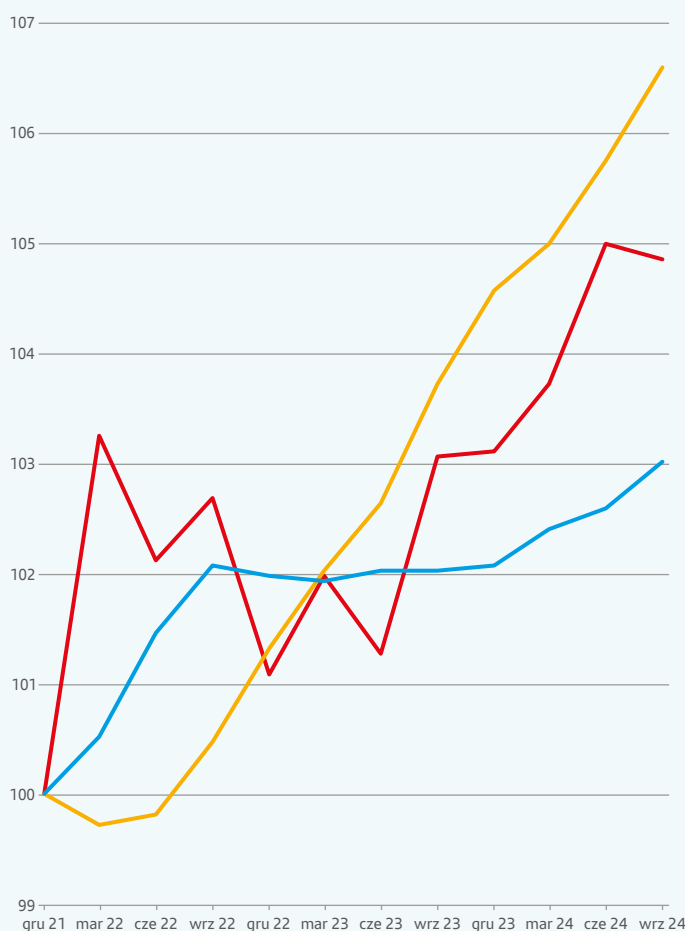
Podsumowanie

Rok 2024 był pozytywny dla większości klas aktywów. Sytuacja makroekonomiczna zaskakiwała pozytywnie, a banki centralne rozpoczęły cykl obniżek stóp procentowych.

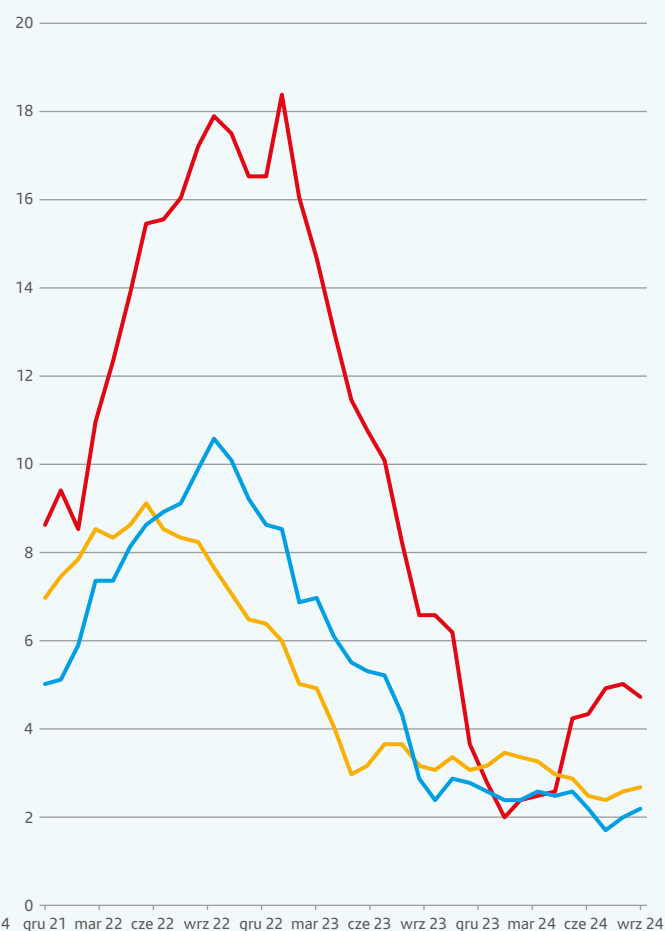
Był to bardzo dobry rok dla akcji rynków rozwiniętych, a zwłaszcza dla USA gdzie np. indeks S&P500 zyskał 23,3%. Od lat 90. nie było dwóch lat z rzędu z ponad 20% wzrostem. Wygrana Republikanów pod koniec roku wsparła amerykańskie akcje. Stabiej radziły sobie giełdy europejskie i rynków wschodzących, w tym Polski – które mogą ucierpieć na potencjalnych cłach lub decyzjach politycznych zapowiadanych przez Donalda Trumpa. Aktywa chińskie zakończyły rok pozytywnie dzięki zapowiedziom stymulacji tamtejszej gospodarki.

2024 był kolejnym zmiennym rokiem dla obligacji skarbowych. Silna gospodarka podtrzymywała oczekiwania wysokich stóp procentowych na dłużej, a rosnące zadłużenie państw, np. USA czy UK, powodowały wzrost rentowności obligacji. Rentowności obligacji krajów rozwiniętych zakończyły rok na wyższym poziomie, a ich indeksy miały ujemne stopy zwrotu. W Polsce wysoka rentowność pozwoliła osiągnąć dodatnią stopę zwrotu (indeks GOPL +3,23%). **Dane gospodarcze oraz rosnące zyski spółek wspierały wyceny obligacji korporacyjnych.** Spadające marże kredytowe kompensowały wzrost rentowności obligacji skarbowych. Indeks europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wzrósł o ponad 4,6%.

PKB w cenach statych (2021 = 100)



Inflacja konsumencka r/r



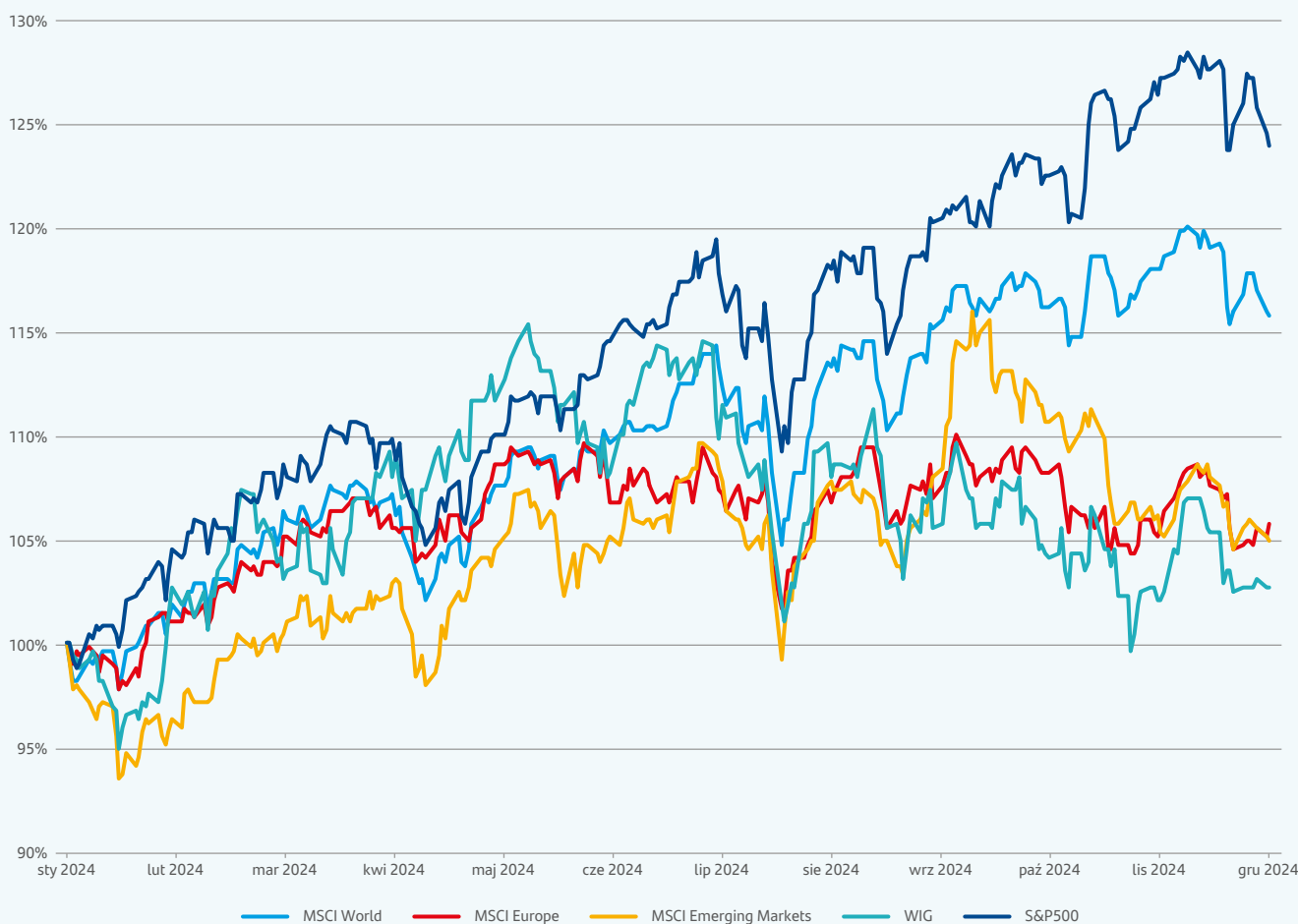
— Polska — USA — strefa euro

Rynki akcji

Amerykańskie rynki akcji miały ponownie bardzo dobry rok. Wyczekiwane spowolnienie gospodarki USA nie nastąpiło, a temat sztucznej inteligencji (AI) w dalszym ciągu wspierał amerykańską giełdę. „Wspaniała Siódemka” ponownie odpowiadała za znaczącą część wzrostów indeksu S&P500. Pierwsza połowa roku była korzystna dla rynków rozwiniętych. Po letniej korekcie giełdy skoncentrowały się na oczekiwanych obniżkach stóp procentowych przez FED oraz wyborach w USA. Wygrana Republikanów wsparła rynek. Inwestorzy oczekują poprawy w gospodarce USA wynikającej z deregulacji, wydatków fiskalnych czy pobudzenia inwestycji lokalnych. Jednak polityka Donalda Trumpa (szczególnie cła) może negatywnie wpłynąć na rynki globalne. Dlatego w drugiej połowie roku Europa i rynki rozwijające się nie rosły. Indeks Stoxx600 ostatecznie zakończył rok ze wzrostem o 6%. Chiński indeks Shanghai Composite wzrósł za to o 12,7%, dzięki zapowiedziom szerokich działań wspierających lokalną gospodarkę.

Na lokalnym rynku akcji odnotowaliśmy dwa skrajnie różne półrocza. W pierwszym indeks WIG osiągał rekordowe poziomy wspierany przez hamującą inflację, rosnącą siłę nabywczą konsumentów i wyplaty środków z KPO. W drugim półroczu narastały obawy geopolityczne a premia za ryzyko dla polskiej giełdy rosła m.in. z powodu możliwego powrotu Donalda Trumpa na stanowisko prezydenta Stanów Zjednoczonych i jego nieprzewidywalnej strategii wobec zakończenia wojny w Ukrainie. Gorsze dane makroekonomiczne, szczególnie sprzedaż detaliczna oraz wyższy od oczekiwań deficyt budżetu, dodatkowo ostabiły nastroje. Sporym wydarzeniem był debiut giełdowy „Żabki” w październiku, jednak nie można go zaliczyć do udanych. WIG zakończył rok wzrostem o 1,4%, eliminując znaczną część wcześniejszych wzrostów. Presja sprzedażowa dotknęła głównie spółki z indeksu WIG20, co wskazuje na dominację kapitału zagranicznego po stronie podaży.

Stopy zwrotu z indeksów akcji od początku 2024 r. (styczeń 2024 = 100)



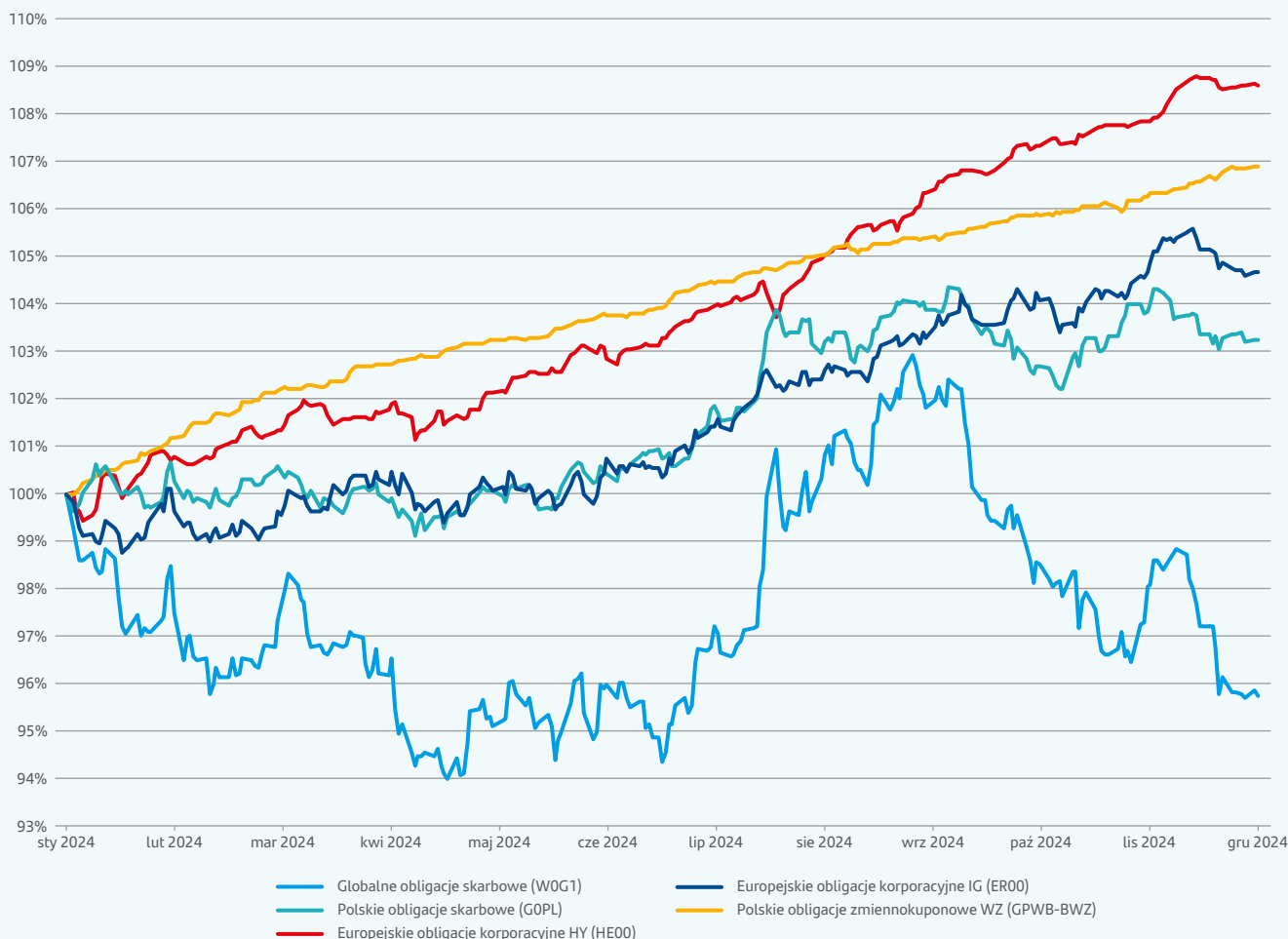
Rynki obligacji

Pierwsza połowa roku dla obligacji skarbowych wyglądała zupełnie inaczej niż koniec 2023 r. kiedy wystąpiły silne spadki rentowności (wzrosty cen) obligacji. **Początek 2024 r. przyniósł rozczarowanie, gdyż inflacja w USA utrzymywała się na podwyższonym poziomie.** Równocześnie wysoki poziom rentowności amortyzował spadki cen obligacji, dzięki czemu stopy zwrotu z indeksów obligacji w pierwszej połowie roku oscylowały wokół zera. Latem, po gorszych danych z rynku pracy w USA i lepszych odczytach inflacyjnych, rynki ponownie wyceniły silniejsze obniżki stóp procentowych. **Koniec roku przyniósł wzrost zmienności z powodu rosnących szans na wygraną Republikanów i niepewność co do realizacji obietnic Donalda Trumpa.** Hasła z jego kampanii wskazywały na wyższe ryzyko dla inflacji (cła, stymulacja fiskalna). Ostatecznie roczna stopa zwrotu z indeksu polskich obligacji skarbowych (GOPL) była dodatnia i wyniosła 3,23%, a z indeksu globalnych obligacji skarbowych (WOG1) ujemna (-4,24%).

Brak zmian w polskiej polityce pieniężnej był za to korzystny dla segmentu obligacji zmiennokuponowych. Indeks takich obligacji skarbowych zyskał 6,87%. Złożyła się na to zarówno wysoka stawka WIBOR6M, od której zależy oprocentowanie obligacji WZ, jak i mocne wzrosty cen obligacji z tego segmentu na początku roku.

Wśród instrumentów dłużnych największym wygranym w zeszłym roku były obligacje korporacyjne. Spadek obaw o recesję wraz z postępującą dezinflacją wspierały niższe rentowności w tym segmencie. Pomimo zawirowań politycznych we Francji oraz problemów strukturalnych Niemiec, europejskie obligacje korporacyjne przyciągały inwestorów oferując im atrakcyjną rentowność. Stopa zwrotu z indeksu europejskich obligacji high-yield (HE00) wyniosła 8,61% w euro, zaś tych z ratingiem inwestycyjnym 4,66%.

Stopy zwrotu z indeksów obligacji od początku 2024 r. (styczeń 2024 = 100)



Wyniki inwestycyjne funduszy Santander

W minionym roku na większości aktywów wypracowaliśmy dodatnie wyniki inwestycyjne. Choć stopy zwrotu nie były już tak wysokie jak w 2023 r. to inwestorzy mogą być zadowoleni z wyników. Po raz kolejny najlepsze rezultaty wypracowały subfundusze inwestujące na amerykańskim rynku akcji.

Subfundusze dłużne

Po bardzo dobrym 2023 roku stopy zwrotu subfunduszy dłużnych wróciły do bardziej normalnych, jednocyfrowych poziomów.

W tej klasie aktywów najlepiej wypadł, inwestujący na rynku obligacji przedsiębiorstw, Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych osiągając stopę zwrotu na poziomie 7,3%.

W 2024 r. najstabilniej wśród subfunduszy dłużnych radził sobie Santander Prestiż Obligacji Skarbowych zyskując ostatecznie niecałe 2,3%. Wzrosty rentowności krajowych obligacji uniemożliwiły osiągnięcie wyższych wyników. Warto jednak zauważyć, że pomimo silnego wzrostu średniej rentowności dla indeksu polskich obligacji skarbowych (o ok. 50 punktów bazowych) i tak udało się wypracować zysk. Sprzyjało temu generalnie otoczenie relatywnie wysokich stóp procentowych.

Powstały z połączenia subfunduszu obligacji skarbowych oraz korporacyjnych, Santander Obligacji Uniwersalny zakończył rok z wynikiem 6,4%. Dobrą stopę zwrotu zawdzięcza części korporacyjnej bo właśnie taką strategię realizował jeszcze przed połączeniem, przez pierwsze osiem miesięcy roku.

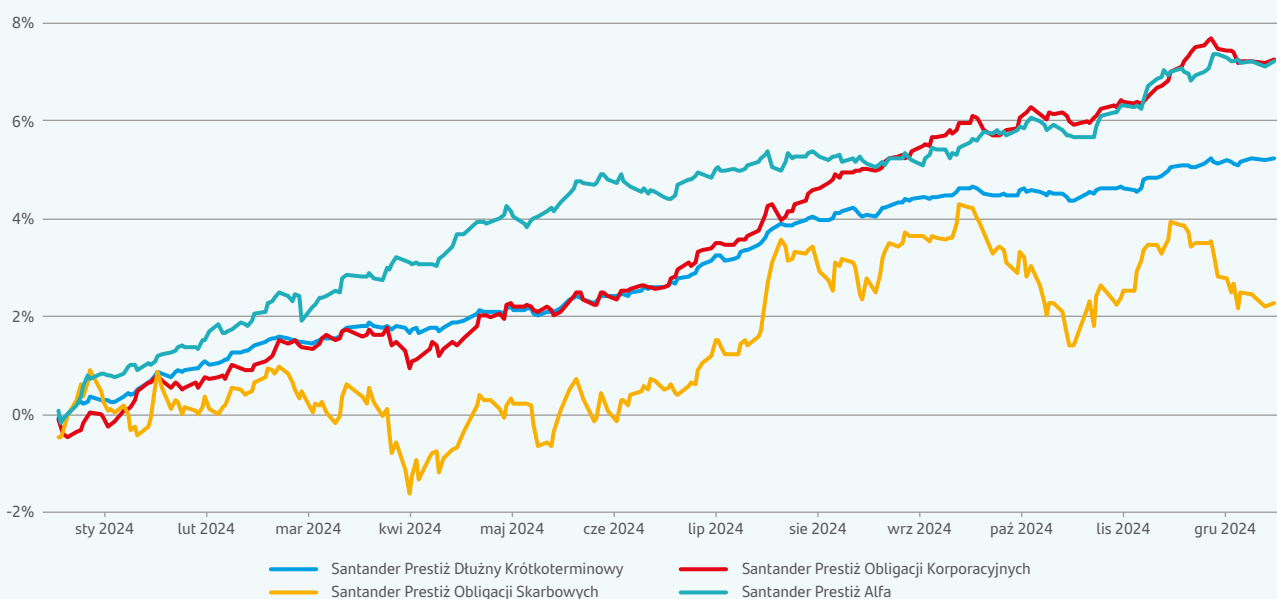
Subfundusze dłużne krótkoterminowe osiągnęły rezultaty zbliżone do prognoz z początku 2024 r. zyskując ostatecznie ok. 5,3%

Subfundusze absolutnej stopy zwrotu

W tej kategorii subfundusze również wypadły bardzo dobrze, a najlepiej z nich, po raz kolejny, Santander Prestiż Alfa z wynikiem 7,2%.

Pozostałe dwa subfundusze w tej kategorii tj. Santander Prestiż Dłużny Aktywny oraz Santander Prestiż Dłużny Globalny również osiągnęły satysfakcjonujące wyniki (odpowiednio 4,6 oraz 5,1%).

Stopy zwrotu wybranych subfunduszy dłużnych i absolutnej stopy zwrotu w 2024 r.



Subfundusze akcyjne

Miniony rok był udany przede wszystkim dla inwestujących na rynkach zagranicznych, a zwłaszcza na rynku amerykańskim. Najlepszy wynik wśród subfunduszy akcyjnych uzyskał Santander Prestiż Akcji Amerykańskich zyskując 24,9%. Tuż za nim, z wynikiem 22,2%, uplasował się Santander Prestiż Technologii i Innowacji. To drugi rok z rzędu, kiedy te dwa subfundusze znajdują się na czele klasyfikacji wyników subfunduszy zarządzanych przez Santander TFI.

Warto odnotować dobry wynik inwestującego globalnie Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny, który zyskał niemal 19%. Na drugim biegunie znalazł się natomiast Santander Prestiż Prosperity z wynikiem -1,5%. Był to jedyny produkt w naszej ofercie, który w ub. roku nie przyniósł zysku.

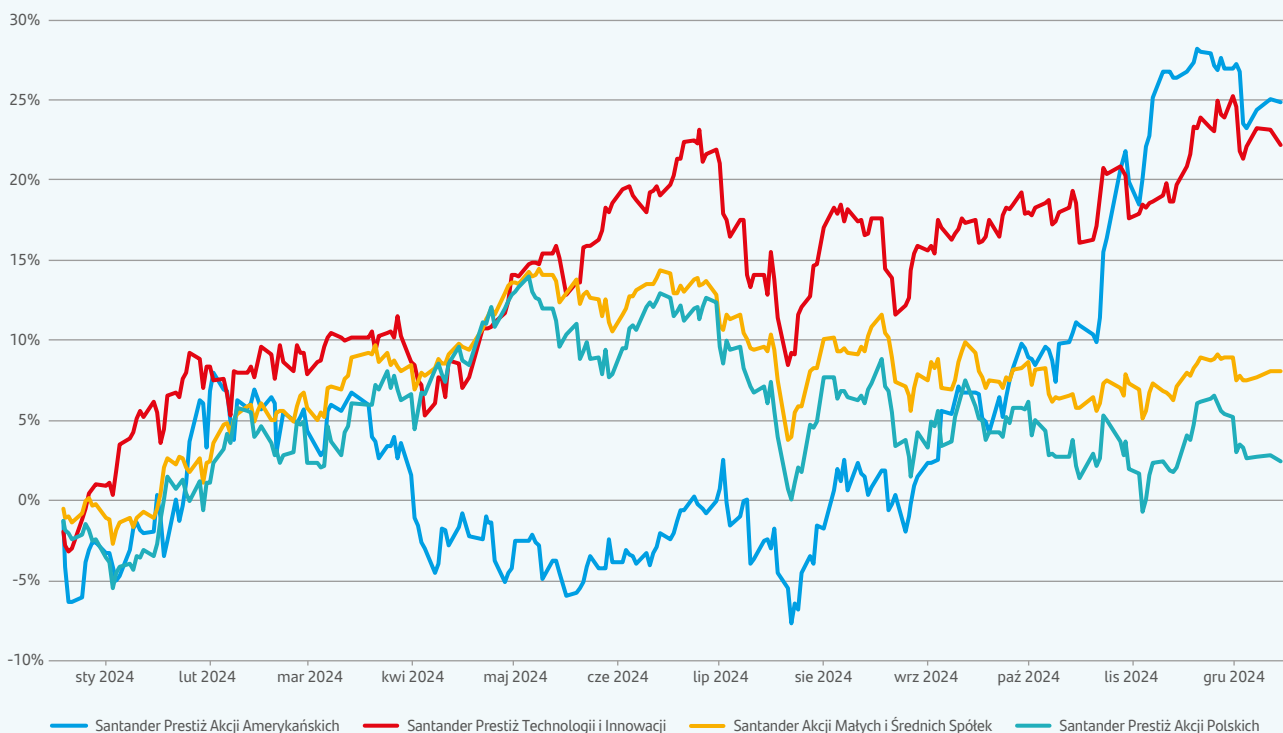
Koniunktura na polskim rynku akcji w ubiegłym roku nie sprzyjała inwestorom, zwłaszcza w drugiej połowie roku, stąd też **wyniki osiągnięte przez subfundusze inwestujące lokalnie nie były już tak imponujące jak rok wcześniej. Najlepiej spośród nich wypadł Santander Akcji Małych i Średnich Spółek zamykając rok z wynikiem 8,1%**. Pozostałe subfundusze, które inwestują głównie w polskie akcje tj. Santander Akcji Polskich oraz Santander Prestiż Akcji Polskich zyskały odpowiednio 1,7% oraz 2,5%.

Subfundusze mieszane i PPK

Wszystkie subfundusze mieszane uzyskały w 2024 roku bardzo zbliżone stopy zwrotu (od 5,1% do 5,9%). Polskie aktywa, zarówno akcje jak i obligacje, nie dostarczyły wybitnych wyników. Ostatecznie wyniki obu tych klas aktywów były dość zbliżone. **To, co poprawiało wyniki subfunduszy mieszanych w stosunku do „czystych” subfunduszy akcji polskich czy obligacji skarbowych, to zagraniczne akcje (zwłaszcza w przypadku Santander Zrównoważony) oraz zagraniczne obligacje korporacyjne (największy wpływ na Santander Stabilnego Wzrostu i Santander Umiarkowany)**. Po raz kolejny więc w tego typu produktach ujawniły się pozytywne efekty dywersyfikacji.

Szczególną kategorią subfunduszy mieszanych są subfundusze PPK. Ich wyniki również okazały się bardzo zbliżone bez względu na strategię, którą realizują, podobnie jak to miało miejsce w przypadku klasycznych produktów mieszanych. Stopy zwrotu za ubiegły rok ukształtowały się pomiędzy 4,5 a 5,3%.

Stopy zwrotu wybranych subfunduszy akcyjnych w 2024 r.



Główne tezy inwestycyjne na 2025 r.

Optymizm na horyzoncie. Szansa na udany rok na GPW

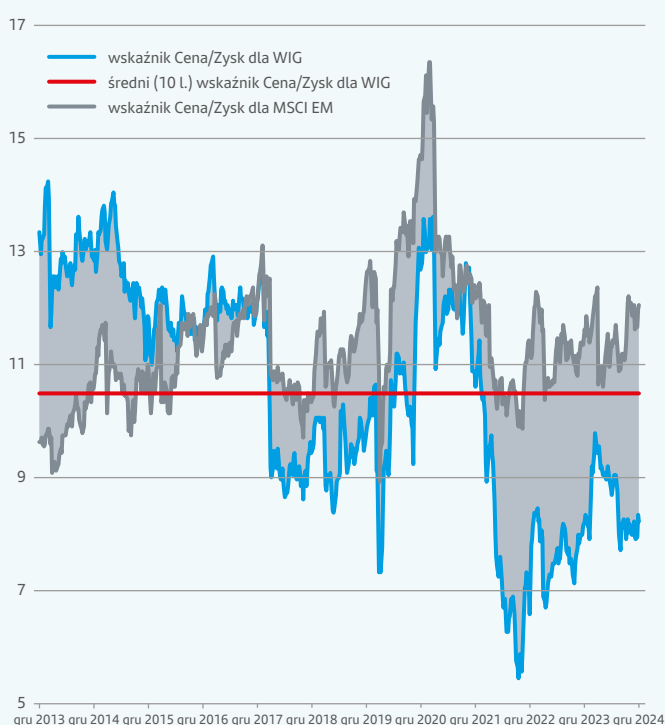
Zakładamy, że w 2025 roku polskie akcje mogą być atrakcyjnym kierunkiem inwestycji. Zarówno nominalnie, jak i w odniesieniu do rynków wchodzących, polskie akcje są atrakcyjnie wyceniane. Indeks WIG handluje się na niskim poziomie mnożnika Cena/Zysk (8x) a więc poniżej swojej wieloletniej średniej. Stopa wypłacanych dywidend znajduje się na najwyższym poziomie w historii (>5,5%) a środki z wypłacanych zysków spółek powinny w dużej mierze zostać reinwestowane na GPW.

Sytuacja gospodarcza Polski jest relatywnie stabilna, a dystrybucja środków z KPO powinna dodatkowo wspierać jej rozwój i wzrost zysków spółek notowanych na GPW. Po okresie odbudowy oszczędności przez gospodarstwa domowe, aktywność gospodarcza powinna być także wspierana przez konsumpcję prywatną. Wszystko to pozwala na optymizm w stosunku do lokalnego rynku akcji, gdzie wyceny powinny podążać w ślad za rosnącymi zyskami notowanych przedsiębiorstw. Dodatkowo, ewentualne zawieszenie działań wojennych w Ukrainie byłoby znakomitym argumentem dla zdjęcia premii za ryzyko geopolityczne kraju przyfrontowego jakim jest Polska.

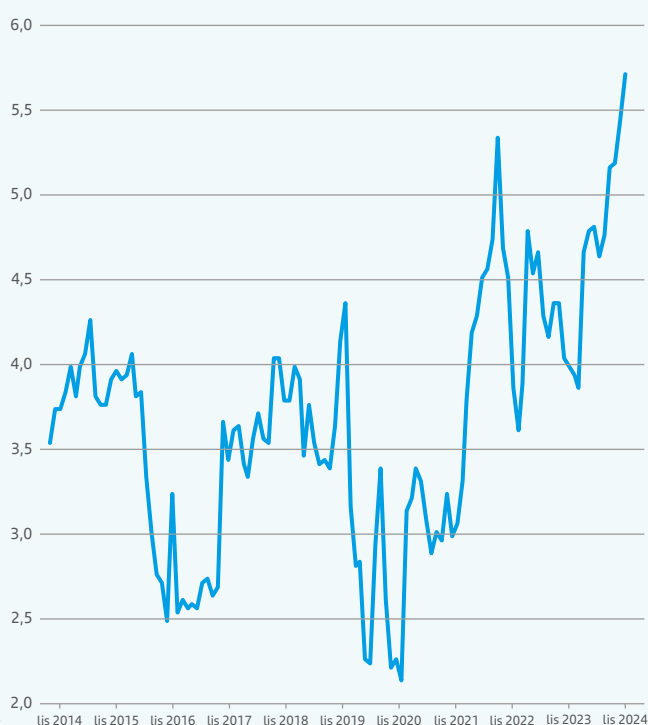
Szukamy okazji inwestycyjnych w sektorach cyklicznych, które mogą zyskiwać na szybszym wzroście gospodarczym w Polsce. **Kluczowy dla GPW pozostaje sektor bankowy gdzie niskie wyceny i rosnące zyski, nawet przy prognozowanych cięciach stóp procentowych, są dodatkowo wspierane przez atrakcyjne dywidendy.** Spółki konsumenckie również prezentują potencjał, korzystając z popytu po okresie odbudowy oszczędności gospodarstw domowych. Spodziewane obniżki stóp procentowych mogą z kolei przyciągnąć uwagę inwestorów do sektora nieruchomości mieszkaniowych.

Amerykańska gospodarka ma się wciąż bardzo dobrze, jednak wymagające wyceny powodują, że potencjał wzrostu wydaje się nieco ograniczony. Jednak właśnie tam można znaleźć najbardziej innowacyjne spółki i te które najbardziej korzystają na trendzie Sztucznej Inteligencji. To wciąż silny strukturalny trend. Chociaż preferujemy polskie akcje to uważamy, że warto część aktywów mieć ulokowanych również na tym rynku.

Atrakcyjna wycena polskich akcji



Stopa dywidendy indeksu WIG (%)

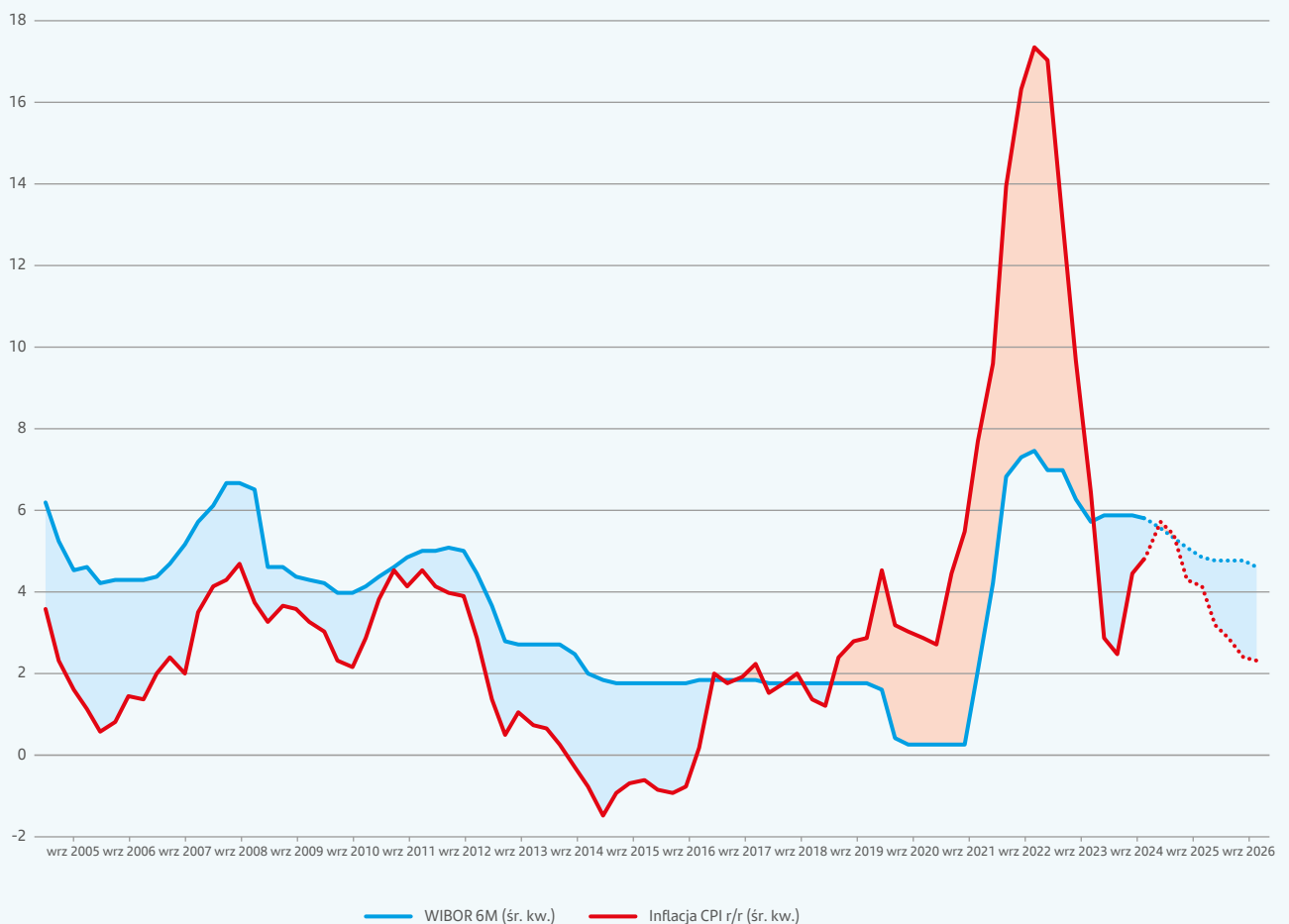


Wysokie stopy procentowe dobre dla funduszy dłużnych

Większość ubiegłego roku upłynęła pod znakiem nieco chaotycznej komunikacji odnośnie perspektyw zmian stóp procentowych w Polsce. Poza wieloma ryzykami związanymi ze światową koniunkturą i geopolityką, zwracano uwagę na niepewność odnośnie kształtowania się ścieżki inflacji w Polsce na skutek zmian cen administrowanych i podatków. **Obecnie wydaje się, że podjęcie decyzji o wznowieniu cyklu obniżek stóp procentowych wciąż jest możliwe jeszcze w I połowie 2025.** Natomiast same obniżki prawdopodobnie mogą zapaść w połowie roku lub dopiero na jesieni. Scenariusz późniejszego i płytszego cyklu obniżek stóp procentowych w Polsce, inwestorzy obecnie uwzględniają w wycenach na rynku pieniężnym – według nich stopy zaczną spadać w połowie 2025 roku w tempie około 25bp na kwartał, osiągając poziom 4,25% w III kwartale 2026.

Efektom wyższych niż dotąd zakładano stóp procentowych NBP będzie nadal bardzo atrakcyjne oprocentowanie w segmencie obligacji skarbowych i korporacyjnych o zmiennym kuponie. Wysoka bieżąca rentowność portfeli funduszy dłużnych krótkoterminowych w połączeniu z niską zmiennością ich stóp zwrotu oznacza, że bardzo korzystna relacja zysku do ryzyka tych produktów utrzyma się i w 2025 roku. Co więcej **stopy procentowe na rynku pieniężnym, które w bardzo dużym stopniu determinują stopy zwrotu najbardziej konserwatywnych produktów dłużnych, powinny w najbliższych kwartałach przewyższać inflację.**

Realne stopy procentowe znów dodatnie



Strategia uniwersalna = dywersyfikacja i zalety różnych rynków obligacji

Oczekiwane rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych w Polsce powinno być korzystne również dla notowań obligacji skarbowych o dłuższych terminach zapadalności. Niepewność co do ścieżki inflacji i to, że w 2025 roku nadal będzie się ona utrzymywała powyżej 3,5% (czyli górnego przedziału odchyłań od celu inflacyjnego) skłaniają nas do **wskazania zdywersyfikowanych portfeli dłużnych jako strategii oferującej bardziej atrakcyjną relację zysku do ryzyka na kolejne miesiące w porównaniu do czystych portfeli skarbowych lub korporacyjnych.**

Europejskie obligacje korporacyjne po dwóch latach spadków premii za ryzyko, czyli lepszego zachowania od obligacji skarbowych, charakteryzują się mniejszym potencjałem. Marże kredytowe (względem obligacji skarbowych), znajdują się blisko 5-letnich minimów i mają małą przestrzeń do dalszego ruchu w dół. Równocześnie silne fundamenty kredytowe przedsiębiorstw i oczekiwana lekka poprawa sytuacji makroekonomicznej w strefie euro przy wciąż wysokich rentownościach obligacji powinny przynieść stabilne stopy zwrotu z tej klasy aktywów. **Santander Obligacji Uniwersalny dzięki zaangażowaniu w obligacje korporacyjne, oferuje wysoką rentowność portfela, a jednocześnie daje szansę na skorzystanie z okazji na rynku długu skarbowego w przypadku realizacji pozytywnego scenariusza: szybszego od oczekiwań spadku inflacji i głębszych cięć stóp procentowych na rynkach bazowych oraz w Polsce.**

Okazje rynkowe na celowniku subfunduszy absolutnej stopy zwrotu

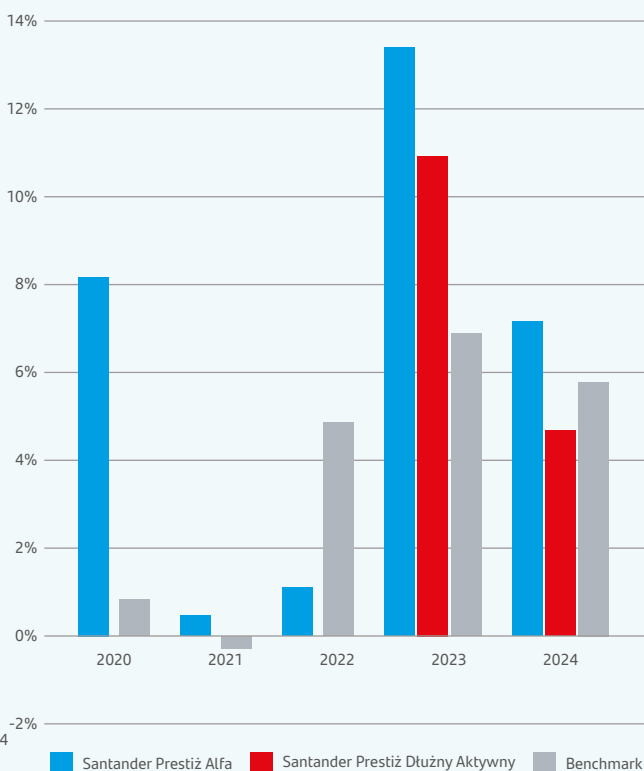
Elastyczna polityka inwestycyjna subfunduszy absolutnej stopy zwrotu pozwala nam kształtować skład portfeli, tak aby jak najlepiej wykorzystywać pojawiające się okazje rynkowe. Przy budowie portfela poruszamy się w ramach przyjętych limitów, aby ograniczyć poziomu ryzyka inwestycyjnego. Santander Prestiż Dłużny Aktywny oraz Santander Prestiż Alfa wchodzą w 2025 r. z wyższym poziomem duration niż rok temu, co oddaje nasze pozytywne nastawienie do rynków obligacji.

W ramach części akcyjnej subfunduszu Santander Prestiż Alfa zbudowaliśmy pozycje w spółkach, które w przyszłości będą dynamicznie poprawiać wyniki. Jednocześnie, ich obecny poziom wyceny jest atrakcyjny, co powinno przełożyć się na wysoką stopę zwrotu.

Rentowność benchmarku Santander Obligacji Uniwersalny



Subfundusze absolutnej stopy zwrotu – ost. 5 lat



Źródło: Opracowanie własne Santander TFI

Główne czynniki ryzyka i potencjalne szanse

Geopolityka globalna i wojny handlowe

Wzrost protekcjonizmu może przyczynić się do zaostrzenia relacji między krajami (zwłaszcza USA i Chinami) oraz wpłynąć negatywnie na globalny wzrost gospodarczy i prowadzić do wyższej inflacji. Konflikty mogą prowadzić do zaburzeń w łańcuchach dostaw i wzrostu cen surowców, tym samym osłabić oczekiwania co do kontynuacji obniżek stóp procentowych. Z drugiej strony **potencjalne ustabilizowanie sytuacji na Bliskim Wschodzie, w Ukrainie, zniesienie części sankcji na Rosję i realizacja polityki Trumpa polegającej na zwiększeniu podaży ropy i gazu z USA spowodowałyby spadki cen surowców**, dając przestrzeń do kontynuowania luźnej polityki monetarnej na świecie.

Wojna w Ukrainie

Z jednej strony: **zawieszenie broni między Rosją a Ukrainą mogłoby obniżyć premię za ryzyko geopolityczne i uczynić GPW bardziej atrakcyjną dla zagranicznych inwestorów**. Polska mogłaby także skorzystać na odbudowie Ukrainy. Z drugiej strony, eskalacja konfliktu i jego rozszerzenie na region stanowiłyby poważne zagrożenie dla wszystkich klas aktywów.

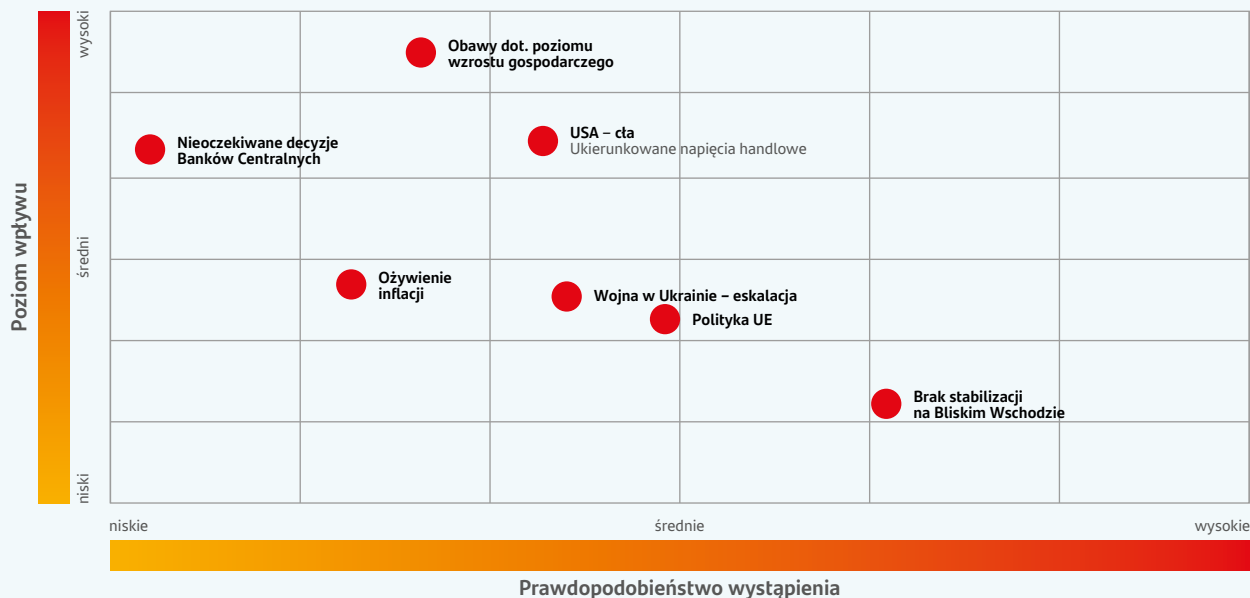
Powrót podwyższonej inflacji

Scenariuszem, który mógłby zmienić sytuację na rynkach jest powrót presji inflacyjnej, szczególnie w USA. Zmusiłoby to banki centralne, z FED na czele, do powrotu do jastrzębiego nastawienia a nawet podwyżek stóp procentowych. Odbiłoby się to negatywnie na wycenach akcji oraz obligacji. Warto jednak zauważyć, że **obecne poziomy rentowności obligacji zakładają już pewne prawdopodobieństwo tego scenariusza. Dlatego pozytywne informacje, czyli niższe od oczekiwań odczyty inflacji, będą wsparciem dla cen obligacji**. Dla akcji najistotniejszy jest póki co wzrost gospodarczy.

Polityka w UE

Wybory parlamentarne w 2025 r. we Francji i Niemczech mogą wpłynąć na rynki. Wygrana skrajnej prawicy w tych krajach zwiększa ryzyko, choć możliwe jest wtedy bardziej pragmatyczne podejście np. do tematu transformacji energetycznej. Powinno to poprawić konkurencyjność Europy. **W Niemczech jest szansa na bardziej liberalne podejście do zaciągania długu oraz wyższych wydatków fiskalnych. Z pewnością pobudziłoby to aktywność gospodarczą** w tym kraju ale też i całej Europie. Na ożywieniu gospodarczym w eurolandzie skorzystałyby także polskie przedsiębiorstwa.

Główne czynniki ryzyka



Autorzy materiału:

Szymon Borawski-Reks
Dyrektor Inwestycyjny, Członek Zarządu



Jacek Grel
Kierownik ds. Alokacji Aktywów



Adam Nowakowski
Dyrektor Działu Akcji



Michał Hołda
Dyrektor Działu Obligacji



Marta Stępień
Zarządzająca Funduszami



Jakub Płotka
Zarządzający Funduszami



Bartosz Dębowski
Zarządzający Funduszami



Paweł Pisarczyk
Zarządzający Funduszami

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. Bieżący skład portfeli funduszy Santander publikowany jest co miesiąc na stronie Santander.pl/TFI.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) funduszy Santander dotyczą zmian wartości aktywów netto odpowiednich subfunduszy przypadających na jednostkę uczestnictwa w odpowiednim okresie, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Wyniki te nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania uczestników oraz ponoszonych przez nich opłat z tytułu zbycia i odkupienia jednostek – zgodnie z tabelą opłat dostępną w języku polskim na stronie Santander.pl/TFI.

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 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 przedniego 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 © Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „ptomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.