KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2021

Data publikacji: 08.04.2021 r.

AKCJE

Rynek międzynarodowy

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w marcu

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	8,9%	5,9%	11,6%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	7,8%	4,8%	10,5%
NIKKEI (Japonia)	0,7%	-2,9%	2,3%
S&P 500 (USA)	4,2%	4,2%	9,8%
MSCI EM (rynki wchodzące)	-1,7%	-1,7%	3,6%
MSCI All Country World Index (świat)	2,5%	2,5%	8,0%

W marcu mieliśmy do czynienia z kontynuacją trendów z poprzedniego miesiąca. Obawy o wzrost inflacji powodowały **wzrosty rentowności obligacji**, co negatywnie przekładało się na nastawienie do spółek technologicznych. **Dobrze radziły sobie spółki typu value** (spółki charakteryzujące się korzystną wyceną w stosunku do swojej realnej wartości wewnętrznej) **oraz spółki cykliczne**. Dodatkowo, **rządy wielu państw nakładały kolejne restrykcje w obawie o trzecią falę**, co również odbijało się negatywnie na zachowywaniu branż najbardziej dotkniętych wprowadzanymi restrykcjami. Relatywnie lepsze dane z gospodarki realnej w USA w stosunku do reszty świata i zwiększona awersja do ryzyka w okresie zwiększonej niepewności przekładało się na silną aprecjację dolara względem innych walut.

W konsekwencji, **w marcu dużo lepiej poradziły sobie rynki rozwinięte**, których indeks MSCI ACWI wzrósł o 2,5%, podczas gdy indeks zrzeszający rynki rozwijające MSCI EM spadł o 1,7%. Najlepiej wśród rynków akcyjnych poradził sobie niemiecki Dax, który wzrósł aż o 8,9% w lokalnej walucie i 5,9% w ujęciu dolarowym. Bardzo dobre wzrosty zanotował również Eurostoxx 50 (strefa euro), który wzrósł o 7,8% w walucie lokalnej i 4,8% w dolarze. Najgorzej wypadł japoński Nikkei, który wzrósł o niespełna 1% w lokalnej walucie, natomiast dzięki mocnemu osłabieniu względem dolara spadł o 2,9% w ujęciu dolarowym. S&P 500 wzrósł w marcu o 4,2%, technologiczny Nasdaq pozostał bez zmian.

W pierwszym kwartale br. rynki akcyjne żyły rozpoczynającymi się programami szczepień i planem otwarcia gospodarek z końcem 1 kwartału. Oczy wielu inwestorów były skupione na USA, gdzie nowy prezydent USA wprowadził szeroki program fiskalny mający pomóc w szybszym wyjściu z kryzysu, w wysokości 1,9 mld USD. W drugiej połowie kwartału do świadomości inwestorów przebijały się coraz bardziej skutki ogromnej ilości pompowanych pieniędzy w gospodarki – wyższa od oczekiwań inflacja. Rentowności obligacji wystrzeliły w górę w lutym i kontynuowały wzrosty w marcu. Wspierało to trendy rotacji kapitału zapoczątkowane w zeszłym roku ze spółek technologicznych w kierunku spółek cyklicznych, które ucierpiały w trakcie epidemii covid-19, których wyceny pozostawały na niskich poziomach.

Pierwszy kwartał zakończył się pozytywnie dla inwestorów akcyjnych. Główne indeksy zanotowały solidne wzrosty. Lepiej zachowywały się rynki rozwinięte, których indeks MSCI ACWI wzrósł o 4,3%, podczas gdy MSCI EM o 2,1%. Wśród indeksów rynków rozwiniętych najlepiej w pierwszym kwartale wypadł Eurostoxx 50 oraz niemiecki Dax, które wzrosły o niespełna 10%, natomiast z uwagi na silną aprecjację dolara w marcu względem Euro wzrosły one o około 5% w ujęciu dolarowym. W ujęciu dolarowym najlepiej dał zarobić S&P500, który wzrósł o 6,5%. Na drugim biegunie był japoński Nikkei, który, w walucie lokalnej wzrósł o 6,3%, a w ujęciu dolarowym spadł o niespełna 1%.
Na giełdzie surowcowej w marcu po silnych wzrostach w poprzednich miesiącach ropa i miedź taniały o kolejno 2,6% i 3,2%. Złoto zakończyło 3 miesiąc z rzędu spadkami, tym razem o 1,5%.

W samym pierwszym kwartale najlepiej wypadła ropa i miedź – surowce silnie skorelowane z PKB. Wzrosły one o kolejno 21,5% i 12%. Złoto taniało o niespełna 10%.

	CENA NA KONIEC MIESIĄCA	ZMIANA W STOSUNKU DO POPRZ. MIESIĄCA
Ropa brent	62,74 USD/bbl	-2,61%
Złoto	1707,71 USD/oz	-1,52%
Miedź	8785,5 USD/t	-3,21%

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2021

Europa Środkowo-Wschodnia

Stopy zwrotu na wybranych rynkach akcji regionu w marcu

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
MICEX (Rosja)	5,8%	4,6%	10,3%
ASE (Grecja)	9,2%	6,2%	11,9%
BIST 100 (Turcja)	-5,4%	-14,9%	-10,3%
ATX (Austria)	4,9%	2,1%	7,5%
BUX (Węgry)	1,2%	-1,4%	3,9%
PX (Czechy)	3,1%	0,6%	6,0%
WIG (Polska)	2,0%	-3,3%	2,0%

Podobnie jak inne rynki rozwijające się, tak i **region CEE zachowywał się w marcu relatywnie słabiej do rynków rozwiniętych**, na co wpływ miał w dużej mierze umacniający się USD. Zdecydowanie **najsłabszy był rynek turecki**. Po kolejnej nieoczekiwanej podwyżce stóp procentowych o 200 punktów bazowych doszło tam do kolejnej zmiany na stanowisku przewodniczącego Banku Centralnego. To już czwarta (!) zmiana na tym stanowisku w ciągu ostatnich 20 miesięcy na podstawie odpowiedniego dekretu Prezydenta. Inwestorzy odebrali tę zmianę jako koniec restrykcyjnej polityki monetarnej i prawdopodobny powrót do obniżek stóp procentowych w środowisku umacniającego się USD. W efekcie waluta osłabiła się w marcu o prawie 10 punktów procentowych w stosunku do USD, a rynek akcji przecenił się o ponad 5%, choć w niektóre dni zmienność była jeszcze większa. Pozostałe rynki regionu poradziły sobie w marcu dużo lepiej, w lokalnych walutach były nawet na plusie. **Najlepiej radziły sobie sektory korzystające na ożywieniu gospodarczym, a zwłaszcza banki, spółki przemysłowe oraz rafinerie.**

Cały kwartał był udany dla inwestujących w regionie. Dużą część składową indeksów stanowią sektory, które mocno traciły na pandemii. Teraz wraz z rozpoczęciem programu szczepień znów znalazły się one na radarze inwestorów. Najwięcej w kwartale dał zarobić indeks austriacki ATX, który wzrósł w walucie lokalnej o ponad 13% (w USD prawie 9%). Największy pozytywny wpływ na indeks miał rafineryjny OMV, solidne wzrosty odnotowały także banki regionalne oraz producent stali Voestalpine. Za sprawą bardzo słabego marca i ucieczce kapitału zagranicznego, rynek turecki był jedynym rynkiem regionu, który nie dał zarobić w 1 kwartale 2021 roku.

Polska

Pierwszy kwartał 2021 roku był względnie udany dla inwestujących na warszawskim parkiecie. Indeks szerokiego rynku, WIG, zyskał blisko 1,9% na wartości. Zainteresowaniem strony kupującej cieszyły się przede wszystkim spółki małej i średniej kapitalizacji, których indeksy sWIG80 oraz mWIG40, zyskały odpowiednio 15,3% oraz 9,7%. To zdecydowanie dłużej obserwowany trend, wynikający z kilku aspektów, m.in. stałego napływu środków do funduszy PPK i całego rynku oraz generalnie ciekawej i bardziej zróżnicowanej propozycji inwestycyjnej dla inwestorów w ramach tych segmentów rynku. Na bocznym torze znajdowały się spółki o dużej kapitalizacji – indeks WIG20 zniżkował w pierwszych trzech miesiącach o blisko 2,3%.

Słabość indeksu blue chipów (spółki giełdowe cieszące się zaufaniem inwestorów i charakteryzujące się dużą kapitalizacją, płynnością oraz stosunkowo stabilnym kursem) **to konsekwencja słabego zachowania się przede wszystkim dwóch spółek: CD Projekt oraz Allegro.eu.** W obu przypadkach kapitalizacja skurczyła się w I kwartale roku o przeszło 30% (odpowiednio 30,7% oraz 34,4%), a negatywne informacje dotyczące fundamentów spółek spływały w zasadzie systematycznie w czasie upływu trzech miesięcy. Po rozczarowaniu rynku grą CyberPunk 2077, przesunięciem daty aktualizacji oraz skutecznym ataku hakerskim, w marcu z zawodem odebrano aktualizację strategii rozwoju spółki na kolejne lata. Allegro.eu musiało zmierzyć się z informacjami odnośnie rosnącej konkurencji na rynku lokalnym, z kolei sam rynek kapitałowy z kolejną paczką podaży akcji od głównych akcjonariuszy.

Spółkami, które zyskały blask w pierwszym kwartale roku były banki. Ich subindeks, WIG-Banki, zyskał blisko 14% na wartości. Głównym przedmiotem zainteresowania inwestorów pozostaje wciąż temat franków – posiedzenie Sądu Najwyższego przełożone zostało z marca na kwiecień. Inwestorzy liczą na finalne rozstrzygnięcia w najbliższym czasie. Banki z kolei przedstawiają informacje o potencjalnych kosztach i rozważają ugody z klientami.

W samym marcu warto zwrócić uwagę na pozytywne zachowanie się akcji PZU (+16,5%). Inwestorzy pozytywnie odebrali solidne wyniki ubezpieczyciela za IV kwartał 2020 roku oraz aktualizację strategii pozostawiającą w zasadzie bez zmian politykę wypłaty dywidendy, co implikuje potencjalne szczodre dzielenie się zyskami z akcjonariuszami.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY
MARZEC 2021

OBLIGACJE

Sytuacja międzynarodowa

Zmiana rentowności 10-letnich obligacji skarbowych

EMITENT	ZMIANA RENTOWNOŚCI
USA	34 p. proc.
Niemcy	3 p. proc.

Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych – niemieckiego Bunda oraz amerykańskiego US Treasuries – na koniec marca wynosiły odpowiednio: -0,29% oraz 1,74%. Oznaczało to spadek rentowności Bunda o 3 pkt oraz wzrost rentowności US Treasuries o 34 punkty vs. poziom z końca lutego. W całym pierwszym kwartale rentowności obligacji na rynkach bazowych silnie wzrosły (ceny ich spadły) – niemieckiego Bunda o 28 pkt, a amerykańskich Treasuries o 83 pkt. **Dla obligacji high-yield pierwszy kwartał zakończył się na plusie.** Indeksy obligacji wysokodochodowych denominowanych w EUR i USD miały kwartalny zwrot w wysokości 1,0% oraz 0,9%. Zdecydowanie **gorzej radziły sobie obligacje skarbowe krajów rozwijających się**, których indeks spadł o 5,4% w okresie styczeń-marzec.

Dominującym tematem rynkowym w Q1 był wzrost rentowności obligacji skarbowych powodowany rosnącymi oczekiwaniami inflacyjnymi oraz szybszego od oczekiwań podniesienia stóp procentowych przez banki centralne. **Gospodarczo, bardziej pozytywne wiadomości nadchodziły z USA**, gdzie tempo szczepień postępuje dużo szybciej niż w Europie, która przez pierwszy kwartał w większości pogrążyła się w kolejnych lockdownach. Ponadto **w USA po ogłoszeniu dużego pakietu stymulacyjnego przez prezydenta Bidena silnie wzrosły oczekiwania na powrót gospodarki i amerykańskiego rynku pracy do normalności dużo szybciej niż zakładali niedawno analitycy.**

Banki centralne w strefie euro i USA nie zmieniły swojego nastawienia dotyczącego polityki monetarnej pomimo tego, że rynki finansowe dosyć agresywnie zaczęły wyceniać zmiany parametrów polityki pieniężnej EBC i Fedu. Widać to było zarówno w rosnących rentownościach obligacji skarbowych, jak i instrumentów pochodnych stopy procentowej. Niemniej ECB podkreślił, że nadal będzie w takim samym stopniu wspierał gospodarkę, a Fed podkreślił, że dopóki nie będzie trwałej poprawy na rynku pracy to nie ma powodu zmieniać parametrów polityki monetarnej.

W pierwszym kwartale występował dysonans pomiędzy pozytywnymi prognozami gospodarczymi analityków oraz części banków centralnych (np. Fed) **a gołębim nastawieniem części banków centralnych**. Na rynkach pojawiły się **obawy o rosnącą inflację**, m.in. ze względu na silne wzrosty cen surowców. **Surowce rosły** natomiast również z powodu dużego popytu w pewnych częściach gospodarki światowej. Nadal **spore problemy z dostawami w handlu międzynarodowym** powodują chwilowe **wzrosty cen**. Wszystko to połączone z oczekiwaniami na silne odbicie gospodarcze po zaszczepieniu populacji świata powodowało wyceny rynkowe niespójne z retoryką banków centralnych.

W strefie euro indeksy koniunktury w marcu pokazały, że aktywność gospodarcza nadal jest na dość chaotycznej ścieżce w związku z obostrzeniami epidemicznymi. W marcu sytuacja znowu się poprawiła pomimo zaostrzenia obostrzeń w wielu krajach. **Odczyt PMI w usługach dla całej strefy euro wyniósł 48,8 vs. 45,7 poprzednio i był na najwyższym poziomie od sierpnia 2020 roku. Odczyt PMI w przemyśle dla całej strefy euro wyniósł 62,5 vs. 57,9 poprzednio i był to najwyższy odczyt w historii**. Rewelacyjna aktywność przemysłowa prawdopodobnie uratuje wzrost gospodarczy w strefie euro w Q1. **Oczekiwania dotyczące drugiego kwartału są duże** – z jednej strony większość krajów będzie w lockdownie co najmniej w kwietniu, ale z drugiej strony drugi kwartał ma przynieść zdecydowane przyspieszenie akcji szczepień w Europie. Stwarza to szansę na dogonienie tempa szczepień w USA czy UK oraz zaszczepienie większości chętnych ludzi już w wakacje. Inflacja w strefie euro w marcu była wyższa niż w lutym – dynamika wyniosła 1,3% r/r vs. 0,9% r/r. Inflacja bazowa spadła do 0,9% r/r z 1,1% r/r w lutym. **W USA w ostatnim miesiącu mieliśmy do czynienia z nieco gorszymi danymi gospodarczymi ale też silnie poprawiającą się sytuacją epidemiczną.** Indeksy koniunktury w marcu były zgodne z oczekiwaniami – PMI w przemyśle wyniósł 59,0 vs. 58,6 w lutym, a PMI w usługach wyniósł 60,0 vs. 59,8 poprzednio. Sprzedaż detaliczna w ujęciu r/r znalazła się w lutym o 6,3% wyżej niż rok temu vs. 9,5% r/r w styczniu i silnie spadła w ujęciu miesięcznym. Produkcja przemysłowa spadła o 4,2% r/r w lutym ze względu na słabą pogodę w części stanów. Podobnie słabsze dane były z sektora mieszkaniowego. Ponadto pojawiają się pierwsze oznaki przegrzania rynku mieszkaniowego i problemu z czasowym wypełnianiem zamówień w tym sektorze.

Polska

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym spadła o 3 pkt. bazowe – na koniec marca wyniosła 1,57%. Od początku roku rentowność dziesięciolatek wzrosła o 33 pkt. bazowe. **Walutowo przez marzec mieliśmy do czynienia z dość silnym osłabieniem się złotego – vs. euro zakończył miesiąc o 11 groszy słabszy (4,63 vs. 4,52), za to do dolara o 21 groszy słabszy (3,95 vs. 3,74 na koniec lutego).** Od początku roku złoty stracił 7 groszy do euro, a do dolara ponad 22 grosze. Było to spowodowane po części potwierdzeniem bardzo łagodnego nastawienia naszego banku centralnego, a z drugiej strony globalnej presji na osłabienie się walut krajów rozwijających się vs. dolar amerykański. **Wśród dużych krajów rozwijających się złoty polski był 5 najsłabszą walutą do dolara, za turecką lirą, argentyńskim peso, brazylijskim realem oraz kolumbijskim peso.**

Dane makro opublikowane za luty były raczej mieszane i oddawały niską aktywność gospodarczą w wielu sektorach. Dynamika produkcji przemysłowej wyniosła w lutym 2,7% r/r vs. wzrost o 0,9% r/r w styczniu i **była poniżej oczekiwań**. **Produkcja budowlano-montażowa spadła** w lutym o 16,9% r/r vs spadek o 10% r/r w styczniu, a spadek odzwierciedlał głównie dość ostrą zimę.

Sprzedaż detaliczna w lutym ponownie spadła, tym razem o 3,1% r/r vs. spadek o 6,0% r/r w styczniu. Pomimo otwarcia handlu powrót klientów do sklepów był mniejszy niż się spodziewano. Zrealizowało się również ryzyko zaostrzenia restrykcji w związku z kolejną falą pandemii i marzec będzie pod tym względem wyglądał słabo. **Wskaźnik PMI w przemyśle wzrósł w marcu do poziomu 54,3 pkt z 53,4 pkt w lutym,** poniżej oczekiwań, niemniej są to najwyższe poziomy od 2018 roku. Istotnie wyczuwalne są presje inflacyjne wśród producentów. Przełożenie tego na ceny konsumenckie nie jest jednak oczywiste. Dane z rynku pracy były mieszane. Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w lutym zanotowały spadek dynamiki – wzrosły o 4,5% r/r vs. 4,7% r/r poprzednio. Dynamika zatrudnienia była lepsza niż w styczniu – spadła o 1,7% r/r vs. spadek o 2,0% r/r poprzednio, a z kolei miesięczny wzrost zatrudnienia wyniósł 20 tys. nowych etatów, co jest najlepszym wynikiem w ostatnim dziesięcioleciu. **Inflacja CPI za marzec wzrosła do 3,2% r/r vs. 2,4% r/r w lutym, co było wynikiem solidnie powyżej oczekiwań.** Presja na konsumenta jest silna, w szczególności w przypadku inflacji bazowej (usługi, np. wywóz śmieci) i podwyższona dynamika powinna się utrzymać. Oczekiwane otwarcie gospodarki i okres wakacyjny jeszcze bardziej zwiększy presję na wzrost cen.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

MARZEC 2021

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI – marzec 2021 r.

SUBFUNDUSZE DŁUŻNE

Wśród funduszy dłużnych w marcu najlepiej wypadły inwestujące w obligacje przedsiębiorstw. **Zarówno Santander Obligacji Korporacyjnych, jak i Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych zakończyły miesiąc ze stopami zwrotu na poziomie ok. 0,3%.** Na podobnym poziomie były stopy zwrotu zanotowane w całym pierwszym kwartale.

Po dość słabym lutym mieliśmy do czynienia ze stabilizacją na rynku lokalnych obligacji skarbowych i tym samym **wyniki inwestycyjne zarówno Santander Obligacji Skarbowych, jak i Santander Prestiż Obligacji Skarbowych były w okolicy zera.** W całym pierwszym kwartale nie udało się wypracować dodatnich stóp zwrotu (wynik -0,9%) na co wpływ miało przede wszystkim zachowanie się cen obligacji w lutym.

Wyniki funduszy inwestujących w krótkoterminowe instrumenty dłużne tj. **Santander Dłużny Krótkoterminowy oraz Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy były na minimalnych plusach i po 3 miesiącach notują stopy zwrotu 0,2-0,3%,** co jest dobrym wynikiem biorąc pod uwagę obecne poziomy stóp procentowych.

Minął rok od kryzysu na rynkach finansowych wywołanego pandemią Covid-19. **W skali roku wśród funduszy dłużnych zdecydowanie najlepiej wypadły fundusze obligacji korporacyjnych**, które zanotowały dwucyfrowe stopy zwrotu (+10,2 i +10,6%).

Michał Hołda, Kierownik Rynku Obligacji, zarządzający funduszami Santander Obligacji Skarbowych i Santander Prestiż Obligacji Skarbowych:

Wycena jednostek funduszy spadła w I kwartale o ok. 0,9%, co było związane ze wzrostami rentowności (spadkami cen) na rodzimym rynku obligacji skarbowych. Przecena na lokalnym rynku długu, której większość miała miejsce w lutym, odzwierciedlała w dużym stopniu tendencje na międzynarodowych rynkach obligacji, a przede wszystkim na rynku amerykańskim. Szybki postęp szczepień w USA, oczekiwane otwarcie gospodarki mogące wywołać silniejszy wzrost inflacji spowodowały, że inwestorzy zwątpili, czy Rezerwa Federalna będzie w stanie utrzymać w najbliższych latach luźną politykę pieniężną (skub obligacji i zerowe stopy procentowe) zgodnie z wcześniejszymi planami. Wzrosty rentowności na rynku amerykańskim w marcu były już mniejsze, natomiast europejskie rynki obligacji w ostatnim miesiącu ustabilizowały się, czemu sprzyjały działania ECB mające na celu aktywne przeciwdziałanie wzrostom rentowności tj. zwiększenie zakupów obligacji. Podobne stanowisko zakomunikował NBP - program skupu obligacji będzie prowadzony w bardziej elastyczny sposób, aby zapewnić niskie koszty finansowania zadłużenia. Pomogło to ustabilizować rodzimy rynek obligacji, w marcu rentowności obligacji 10-letnich wahały się w przedziale 1,45-1,65%. Ze względu na bardziej atrakcyjne wyceny obligacji w perspektywie zakładanego okresu stabilnych stóp procentowych w nadchodzących kwartałach oraz stabilizujących działań NBP, fundusze zwiększały w I kwartale ekspozycję na ryzyko stopy procentowej.

SUBFUNDUSZE AKCYJNE

W marcu zdecydowana większość produktów akcyjnych zanotowała wzrosty. To kolejny dobry miesiąc dla inwestorów posiadających akcje w portfelu.

Po raz kolejny najlepsze rezultaty zanotowały inwestujące na rynkach zagranicznych **Santander Prestiż Akcji Europejskich (+7%)** oraz **nowy subfundusz w ofercie promujący inwestowanie ESG – Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny z wynikiem +4,6%.** Wśród funduszy inwestujących lokalnie najlepiej wypadły **Santander Akcji Małych i Średnich Spółek z wynikiem +3,9% oraz Santander Prestiż Akcji Polskich (+3,6%).**

Stopy zwrotu osiągnięte przez fundusze akcyjne od początku roku są bardzo dobre. Najlepiej wypadły wspomniane wyżej **Santander Akcji Małych i Średnich Spółek (+10,4%) oraz Santander Prestiż Akcji Europejskich (+10,3%). Bardzo dobrze wystartował Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny zamykając I kwartał z wynikiem 8,1%.** Nieźle wypadły także inwestujące na rynku polskim Santander Prestiż Akcji Polskich oraz Santander Akcji Polskich (odpowiednio +6% i +4,8%).

Po roku od pandemicznego dołka na rynkach finansowych posiadacze jednostek funduszy akcyjnych mogą być zadowoleni. Wszystkie fundusze z oferty Santander przyniosły zyski, a kilka z nich może pochwalić się stopami zwrotu przekraczającymi 50%. **Najlepsze wyniki za ostatnie 12 m-cy zanotowały Santander Akcji Małych i Średnich Spółek (+69,6%), Santander Akcji Spółek Wzrostowych (+59,8%), Santander Prestiż Technologii i Innowacji (+57,6%) oraz Santander Prestiż Akcji Polskich (+55,1%).**

Jakub Płotka, zarządzający funduszem Santander Akcji Małych i Średnich Spółek:

Do osiągnięcia przez fundusz wysokiego wyniku w I kw. 2021 r. przyczyniło się szerokie grono spółek znajdujących się w portfelu. Mimo obowiązujących jeszcze w Europie obostrzeń związanych z trwającą epidemią Covid-19, początek roku przyniósł dobrą koniunkturę w przemyśle z perspektywami do dalszej poprawy. W związku z powyższym istotny wpływ na wyniki subfunduszu miały inwestycje w spółki z sektora przemysłowego. Zauważalną kontrybucję do stopy zwrotu subfunduszu przyniosły również inwestycje w akcje deweloperów mieszkaniowych, którzy korzystają z niskich stóp procentowych, względnie stabilnego rynku pracy oraz rosnących potrzeb wynikających z pracy zdalnej. Ponadto, przy słabszej formie nieruchomości komercyjnych, segment mieszkaniowy w Polsce zaczął przyciągać coraz większą uwagę inwestorów instytucjonalnych zainteresowanych nabyciem dużych pakietów mieszkań w celu ich wynajmowania. Taka sytuacja daje nowe okazje biznesowe dla podmiotów posiadających duże zasoby gruntów. Analizując wyniki finansowe spółek, niezależnie od sektora, w jakim działają, można pokusić

się już o stwierdzenie, że wiele dobrze zarządzanych małych i średnich polskich spółek wychodzi z zeszłorocznego kryzysu silniejsze, z wyższym udziałem rynkowym i możliwościami dalszego rozwoju biznesu. Jednocześnie, poziom wycen wielu spółek oceniamy jako atrakcyjny.

SUBFUNDUSZE MIESZANE

Wyniki funduszy mieszanych były oczywiście pochodną sytuacji na rynkach obligacji i akcji. Zarówno w ubiegłym miesiącu jak, i w całym I kwartale lepiej radziły sobie fundusze z większym udziałem akcji. **Santander Zrównoważony (udział akcji ok. 50-60%) wypadł lepiej (+1,8% w marcu, +2,5% w I kw.) niż Santander Stabilnego Wzrostu (udział akcji ok. 25-35%), który zyskał odpowiednio 1,1% i 1,8%.** Podobnie wygląda sytuacja, jeśli chodzi o fundusze z rodziny Platinum gdzie posiadający największą ekspozycję na rynki akcji **Santander Platinum Dynamiczny zyskał aż 4,3% w marcu i 6% od początku roku.**

W ciągu ostatnich 12 m-cy wśród funduszy mieszanych najlepiej wypadły oczywiście te fundusze, w których udział akcji był większy. Zarówno Santander Zrównoważony, jak i Santander Platinum Dynamiczny zyskały po ok. 29%.

SUBFUNDUSZE ABSOLUTNEJ STOPY ZWROTU

Kolejny bardzo dobry miesiąc zanotował stosujący strategię *market neutral* (zabezpieczanie portfela akcji kontraktami terminowymi na indeks giełdowy) **subfundusz Santander Prestiż Alfa (stopa zwrotu +1,4%). Znakomicie też wypada on w skali całego I kwartału (+3,9%) oraz ostatniego roku (+14,3% od końca marca 2020 r.).** Subfundusz w ciągu ostatnich 12 m-cy systematycznie poprawiał wyniki notując dodatnie miesięczne stopy zwrotu w 11 przypadkach.

SUBFUNDUSZE ZDEFINIOWANEJ DATY (PPK)

Wśród subfunduszy PPK miała miejsce podobna sytuacja jak w funduszach mieszanych. **Najlepiej poradziły sobie te z najpóźniejszą zdefiniowaną datą z racji większego udziału akcji.** Dotyczy to zarówno wyników w marcu, w pierwszym kwartale, a także w ciągu ostatnich 12 m-cy. Przykładowo subfundusz PPK 2025, w którym udział obligacji wynosi ok. 80%, zyskał w marcu 0,6%, subfundusz PPK 2040 (podobny udział akcji i długu) osiągnął wynik ok. 1,8% a np. subfundusz Santander PPK 2060 (ok. 70% w akcjach) zyskał ok. 2,1%.

W skali roku stopy zwrotu wynoszą od 16% dla PPK 2025, przez ok. 35% dla PPK 2040, aż po 39-41% dla subfunduszy z największym udziałem akcji tj. PPK 2045-2060.

Słownik:

Aprecjacja waluty – wzrost kursu waluty krajowej względem walut zagranicznych, powstały w wyniku przewagi popytu nad podażą, oznaczający wzrost siły nabywczej waluty. Aprecjacja pieniądza jest często konsekwencją deflacji.

Blue chip – określenie dużej spółki giełdowej, cieszącej się zaufaniem inwestorów i mającej dobrą sytuację finansową. Spółki blue chips charakteryzują się dużą kapitalizacją i płynnością oraz stosunkowo stabilnym kursem. W Polsce mianem blue chips można określić spółki wchodzące w skład indeksu giełdowego WIG20.

Deflacja – długotrwały spadek przeciętnego poziomu cen w gospodarce przekładający się na wzrost siły nabywczej pieniądza. W warunkach deflacji za tę samą ilość pieniędzy po pewnym czasie można kupić więcej towarów i usług.

EBC – Europejski Bank Centralny odpowiada za wspólną walutę europejską. Głównym zadaniem EBC jest ochrona siły nabywczej tej waluty i utrzymanie stabilności cen w strefie euro.

EBITDA – (ang. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) – zysk przed odsetkami, opodatkowaniem i amortyzacją, czyli w przybliżeniu środki pieniężne z działalności operacyjnej. EBITDA obliczamy jako zysk z działalności operacyjnej (EBIT) powiększony o koszty niepieniężne (Amortyzacja). W przybliżeniu EBITDA określa zdolność generowania środków pieniężnych przez aktywa firmy.

Emerging markets – określenie używane w stosunku do niektórych regionów świata ze względu na ich charakterystyczne cechy rozwoju gospodarczego i aktywności rynków finansowych. W pojęciu tym mieszczą się wszystkie państwa, które znalazły się na drodze od gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej. Przykładowymi rynkami wschodzącymi mogą być Chiny, Indie, Malezja czy kraje Europy Środkowo-Wschodniej.

Fed – System Rezerwy Federalnej, potocznie Rezerwa Federalna – bank centralny USA.

FOMC – Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku (ang. Federal Open Market Committee) – organ odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, nadzór nad operacjami otwartego rynku w USA oraz ustalający docelowe poziomy podaży pieniądza.

FTSE 100 – (skrót z ang. Financial Times Stock Exchange, potocznie footsie) – indeks akcji spółek giełdowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Londynie (London Stock Exchange). Indeks obejmuje 100 największych spółek spełniających wiele wymagań dotyczących płynności, kapitalizacji itp.

GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

Indeks Ifo – (*Ifo Business Climate*) – jest to wskaźnik obrazujący nastroje niemieckich przedsiębiorców. Publikowany jest razw miesiącu przez monachijski Instytut Badań nad Gospodarką (Institut für Wirtschaftsforschung). Indeks Ifo uznawany jest za najbardziej wiarygodne źródło informacji na temat kondycji niemieckiej gospodarki ponieważ odzwierciedla on nastroje niemieckich przedsiębiorców.

Inflacja – proces wzrostu przeciętnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego.

Inflacja HICP – (inflacja bazowa) – zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych wprowadzony przez Komisję Europejską. Zgodnie z traktatem z Maastricht, wskaźnik HICP jest podstawą do oceny wzrostu cen w krajach Unii. Wskaźnik HICP obliczany jest jednakowo we wszystkich krajach Unii. Obliczany jest na podstawie obserwacji zmian cen konsumpcyjnych odpowiednich reprezentantów towarów i usług oraz przy zastosowaniu systemu wag, zgodnie ze strukturą spożycia indywidualnego w gospodarstwach domowych według danych sprzed 2 lat.

Jastrzębie/gołębie – gołębiami określa się tych ekonomistów lub bankowców, którzy są za niższymi stopami procentowymi, łagodną polityką monetarną; jastrzębie – to wrogowie inflacji, zwolennicy ostrzejszej polityki monetarnej.

Konsensus rynkowy – konsensus jest obliczany jako średnia ze stawianych przez analityków prognoz i obrazuje, jakich danych spodziewa się rynek.

Marża kredytowa – różnica między oprocentowaniem kredytu a rynkową stopą procentową.

MSCI – indeksy obliczane są od 1970 roku przez amerykański bank inwestycyjny Morgan Stanley. Najbardziej znane indeksy MSCI:

- MSCI ACWI – All Country World Index – wskaźnik ten zawiera akcje z 46 różnych krajów, z których 23 klasyfikowane są jako rynki rozwinięte, a pozostałe 23 kraje uznawane są za rynki wschodzące;
- MSCI World Indeks – dotyczy akcji z 23 krajów rozwiniętych gospodarczo, w tym USA;
- MSCI EAFE – dotyczy akcji z 21 rozwiniętych gospodarek w Europie, Australii oraz na Dalekim Wschodzie, USA i Kanady;
- MSCI EMFR – indeks rynków wschodzących analizujący akcje na 26 rynkach wschodzących.

mWIG40 – indeks obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku GPW. mWIG40 jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji, a nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend. W indeksie mWIG40 nie są uwzględnione spółki z indeksów WIG20 i sWIG80 oraz spółki zagraniczne notowane jednocześnie na GPW i innych rynkach o wartości rynkowej w dniu rankingu powyżej 1 mld euro.

Obligacje High Yeld – papiery wysokodochodowe – ich emitenci nie będąc w stanie zapewnić takiego bezpieczeństwa jak w przypadku obligacji o ratingu na poziomie inwestycyjnym przyciągają inwestorów oferując wyższe oprocentowanie (rentowność) – stąd ich nazwa "high yield".

PMI – wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym w danym kraju. Powstaje on na bazie anonimowych ankiet wysyłanych do menadżerów z całego kraju, którzy odpowiadają na pytania dotyczące swojej branży. Wartość wskaźnika powyżej 50 oznacza rozwój gospodarczy, natomiast wartość poniżej 50 oznacza recesję.

Premia za ryzyko kapitałowe – termin opisujący poziom ryzyka inwestycyjnego związanego z danym krajem lub rynkiem. Premią za ryzyko kapitałowe określa się nadwyżkę zysku z inwestycji kapitałowych ponad stopę wolną od ryzyka. Za stopę wolną od ryzyka przyjmuje się stopę zwrotu z inwestycji w rządowe długoterminowe papiery dłużne, np. 10-letnie obligacje skarbowe.

QE – luzowanie ilościowe – jeden ze sposobów niestandardowej rządowej polityki pieniężnej, stosowany przez banki centralne w celu stymulowania gospodarki narodowej. Polega na zwiększeniu podaży pieniądza poprzez kupno aktywów finansowych od banków (np. rządowych papierów wartościowych) lub innych papierów z rynku.

Reflacja – zwiększanie skali inflacji jako reakcja na okres, w którym ceny kształtowały się poniżej kosztów produkcji. Stosuje się ją po znacznym spadku cen danego aktywu w celu ich podwyższenia do poziomów przed załamaniem koniunktury.

Rentowność obligacji – w przybliżeniu stopa dochodu, którą uzyskują inwestorzy kupując obligację po aktualnej cenie rynkowej i przetrzymując ją w swoim portfelu do terminu wykupu. Spadek rentowności oznacza wzrost cen.

Rynki bazowe obligacji – obligacje USA, Niemiec.

Ropa Brent – wysokiej jakości gatunek ropy naftowej, nazywana bywa również Brent, Brent blend oraz London Brent. Jest to najważniejszy gatunek ropy na rynku europejskim. Ceny ropy kształtują się na podstawie transakcji zawieranych na londyńskim rynku ropy Brent, na którym to zapoczątkowany został handel ropą naftową. Ten rodzaj ropy, zaliczany do gatunków słodkich, jest wydobywany na kilkunastu polach znajdujących się na Morzu Północnym. Jest najlepszym produktem wyjściowym służącym do dalszej produkcji benzyny oraz paliw ze średniej frakcji destylacyjnej.

sWIG80 – indeks obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku GPW. sWIG80 jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji, a nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend. W indeksie sWIG80 nie są uwzględnione spółki z indeksów WIG20 i mWIG40 oraz spółki zagraniczne notowane jednocześnie na GPW i innych rynkach o wartości rynkowej w dniu rankingu powyżej 100 mln euro. Udział jednej spółki w indeksie jest ograniczany do 10%.

WIG – główny indeks warszawskiej giełdy. Obecnie obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach. WIG jest indeksem dochodowym i przy jego obliczaniu uwzględnia się zarówno ceny zawartych w nim akcji, jak i dochody z dywidend i praw poboru.

WIG20 – Warszawski Indeks Giełdowy Dużych Spółek – indeks cenowy, w skład którego wchodzi 20 największych spółek giełdowych pod względem wartości rynkowej w wolnym obrocie i o największej płynności. Indeks WIG20 obliczany jest od 16 kwietnia 1994 r. Jedna spółka nie może mieć większego działu w indeksie niż 15%. Natomiast dany sektor w WIG20 może być reprezentowany co najwyżej przez 5 spółek. WIG20 jest indeksem cenowym, co oznacza, że przy jego obliczaniu nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole FIO 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 Narodowy Bank Polski.

Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. 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.

Dane finansowe subfunduszy, opis czynników ryzyka oraz informacje na temat opłat związanych z uczestnictwem w subfunduszach znajdują się w prospekcie informacyjnym oraz tabeli opłat dostępnych w języku polskim na stronie credit-agricole.pl i u dystrybutora 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 powyższego dokumentu.

2021 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo ,,płomień" są zarejestrowanymi znakami towarowymi.