

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY

## PAŹDZIERNIK 2024

Data publikacji: 08.11.2024 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji w październiku.

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

Październik był spadkowym miesiącem na rynkach akcyjnych. Zbliżające się wybory prezydenckie w USA i zmieniające się szanse kandydatów, rosnące rentowności obligacji i mieszane dane makroekonomiczne wprowadziły sporą zmienność na rynkach.

W październiku, tradycyjnie rozpoczął się sezon publikacji wyników spółek za trzeci kwartał. **Wzrost zysków spółek z S&P500 obecnie wynosi ok. 6% rok do roku, jednak tylko 53% spółek zaskakuje pozytywnie – z reguły jest to powyżej 70%.** Na razie nie dał pozytywnego impulsu

cenom akcji. W październiku **MSCI ACWI spadł o 2,3% a S&P 500 zamknął miesiąc z 1% spadkiem.** Indeks rynków wschodzących (**MSCI EM**) spadł o ponad 4%, jednak należy pamiętać, że wrzesień był wyjątkowo mocny na chińskim rynku.

**W Europie indeksy akcyjne zachowywały się również słabo.** Dane makroekonomiczne nie dawały sygnałów poprawy kondycji gospodarczej. Podobnie jak w USA, sezon wynikowy w Europie nie jest, póki co najlepszy. Duże spółki np. ASML, LVMH czy VW zaraportowały słabe dane. **Dax zamknął miesiąc z ok. 1% spadkami w ujęciu EUR (w USD o prawie 4%), a Eurostoxx 50 potaniał o 3,5% w ujęciu EUR i prawie 6% w USD.**

**W nadchodzących tygodniach rynki będą wyceniać skutki wyborów i wygraną Donalda Trumpa.** Warto jednak zauważyć, że wysokie szanse wygranej Trumpa były dyskontowane już częściowo w październiku. Dlatego ważne będą kolejne wyniki spółek, dane makroekonomiczne (wzrost i inflacja), przekładające się na perspektywy stóp procentowych. Istotne mogą okazać się też kolejne informacje dotyczące stymulacji chińskiej gospodarki (rozpoczyna się tygodniowy kongres partii) oraz sytuacja na Bliskim Wschodzie.

## KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW w październiku.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	-3,8%	-7,8%	-3,8%
sWIG80	-2,3%	-6,4%	-2,3%
WIG20	-5,1%	-9,1%	-5,1%
WIG (Polska)	-4,5%	-8,5%	-4,5%

**Październik na polskiej giełdzie przyniósł kontynuację spadków z poprzedniego miesiąca, a indeks WIG spadł o 4,5%.** W trakcie miesiąca notowania Donalda Trumpa jako przyszłego prezydenta Stanów Zjednoczonych rosły (zbliżenie wyników sondażowych obu kandydatów nastąpiło dopiero na początku listopada), co było na bieżąco dyskontowane przez rynek i przekładało się na spadki na GPW.

Agenda polityczna kandydata Republikanów może negatywnie wpłynąć na Polskę poprzez cel jak najszybszego zakończenia wojny za naszą wschodnią granicą. W zależności od faktycznego rozwiązania, nie musi to być negatywna informacja dla Polski. Pomysły Trumpa dotyczące taryf mogą przełożyć się na spowolnienie wzrostu gospodarczego. Dodatkowo, **krajowe dane makroekonomiczne publikowane w październiku, szczególnie sprzedaż detaliczna, negatywnie zaskoczyły, a Premier Donald Tusk potwierdził, że tegoroczny deficyt budżetu państwa wyniesie więcej, niż wcześniej zakładano.**

**Ponadto, w ostatnim miesiącu odbył się długo wyczekiwany debiut giełdowy Żabki.** Pomimo wysokiego popytu na akcje i redukcji zapisów w IPO, notowania spadały zarówno podczas pierwszej sesji, jak i w kolejnych. Tym samym oczekiwana poprawa sentymentu do GPW nie zrealizowała się.



### OBLIGACJE

**Październik stał pod znakiem spadków cen obligacji.** Dane gospodarcze nadal zaskakiwały na plus, co skłoniło inwestorów do zmniejszenia prawdopodobieństwa szybkich obniżek stóp procentowych. Dodatkowo, coraz więcej uwagi rynku pochłaniają informacje na temat mocno ekspansywnego kierunku polityki fiskalnej w krajach rozwiniętych (USA, UK, Francja). **W październiku ważnym czynnikiem wpływającym na rentowności były szanse na wygraną w wyborach prezydencki Trumpa.** Jego polityka jest kojarzona z niskimi podatkami przy równocześnie wysokich wydatkach. Wszystko to sprawiło, że obligacje skarbowe znalazły się pod presją w październiku. **Rentowności amerykańskich „10-latek” rosły (ceny spadały) aż o 51 pb.** Mieszane dane z amerykańskiego rynku pracy nie pomagały – silny odczyt za wrzesień stoi w sprzeczności z bardzo słabym odczytem za październik. Co prawda, w obu przypadkach na odczyty wpływały wydarzenia jednorazowe (huragany, strajki), jednak nie pozwala to na jednoznaczną diagnozę.

**W Europie obligacje skarbowe radziły sobie relatywnie lepiej, choć nadal traciły na wartości.** Stało się tak, pomimo że EBC obniżył stopy procentowe o kolejne 25 pb na październikowym posiedzeniu. Jednocześnie dane ankietowe pokazywały dalszy spadek aktywności biznesowej sugerując, że dynamika PKB w IV kw. może być mizerna.

**Z kolei na europejskim rynku obligacji korporacyjnych można było zaobserwować spadek premii za ryzyko w obu kategoriach.** Zacieśniające się spready były szczególnie widoczne na rynkach obligacji wysokodochodowych (High Yield). Przełożyły się na miesięczną stopę zwrotu w wysokości 0,6%. Z kolei obligacjom o ratingu inwestycyjnym bliżej było do skarbowych odpowiedników i traciły 0,4%.



**Polski rynek skarbowy znajdował się pod presją ruchów na rynkach bazowych. Niemniej również wewnętrzne problemy odbiły się na krzywej dochodowości. Rosnące szanse wygranej Trumpa rodziły pytania o wsparcie USA i dalsze losy konfliktu na Ukrainie.** Nowelizacja ustawy budżetowej zwiększyła limit deficytu o prawie 60 mld zł i zostało to pozytywnie odebrane. W efekcie rentowności naszych „dziesięcioleci” wzrosły aż o 71 pb. (ceny spadały). Dla krótkiego końca wytchnieniem mogły być komentarze prezesa NBP, który mówił, że potencjalne obniżki stóp procentowych mogą mieć miejsce już w marcu 2025 r., dlatego tam skala przeceny była mniejsza.

**Obligacje globalnie negatywnie reagowały na szanse i ostatecznie wygraną Trumpa. Warto jednak zauważyć, że wraz z jego rosnącymi szansami ceny obligacji nietypowo już w październiku zaczęły wyceniać zwycięstwo. Rentowność amerykańskiej „10-latki”, od października do dnia po ogłoszeniu wyników, wzrosła o prawie 0,7%. W 2016 r. – gdy wygrana Trumpa była dużym zaskoczeniem – rentowność tych obligacji wzrosła w miesiąc o ok.0,8%. Nie oznacz to, że ruch się już zakończył, ale wpływ wygranej Trumpa na ceny obligacji wydaje się w dużym stopniu zdyskontowany.**

**Ruch wyprzedzający w październiku dotknął też obligacji polskich i europejskich.** Potencjalne taryfy mogą wpłynąć negatywnie na europejski eksport, co będzie również odczuwalne w Polsce. Taki scenariusz dawałby przestrzeń do większych cięć w naszym regionie, co będzie sprzyjać stopom zwrotu z obligacji europejskich i polskich. **Poziomy, do których dotarł rynek uważamy za atrakcyjne w dłuższym terminie (szczególnie w Polsce, Europie, ale nawet w USA), a zdjęcie niepewności związanej z wyborami powinno pozwolić na odreagowanie.**

Czekamy na skład Administracji USA i pierwsze decyzje, lecz w kolejnych miesiącach dla kierunku cen obligacji istotniejszy będzie wzrost gospodarczy, inflacja i funkcja reakcji banków centralnych, ceny surowców oraz sytuacja budżetów poszczególnych państw. Banki Centralne są na ścieżce obniżania stóp a gospodarka, szczególnie amerykańska, radzi sobie dobrze.

## Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

**W październiku rosły rentowności obligacji, szczególnie skarbowych.** Santander Prestiż Obligacji Skarbowych zachował się najstabilniej, ze spadkiem o -2,71%. Santander Obligacji Uniwersalny, który inwestuje na rynku skarbowym, ale również korporacyjnym odnotował mniejszy spadek, bo -1,3%. Pozostałe fundusze były bliżej zera. Subfundusze obligacji Krótkoterminowych spadły o -0,22% i -0,25%. Praktycznie bez zmian miesiąc zakończył Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych (-0,03%). Jedynym subfunduszem na plusie w tej grupie był Santander Prestiż Spokojna Inwestycja +0,24%, spełniając dobrze swoje zadanie bezpiecznej przystani.

**Października nie można zaliczyć do udanych dla subfunduszy akcyjnych. Słabo zachowywały się rynki wschodzące, w tym Polska.** Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących po dobrym wrześniu spadł o -3,03%. Subfundusze polskie trafiły podobnie - Santander Akcji Małych i Średnich Spółek -3,15% a Santander Prestiż Akcji Polskich i Santander Akcji Polskich spadły ok -4,25%. Podobnej skali przecena dotknęła Santander Prestiż Akcji Europejskich -3,24% i inwestujący bardziej globalnie Santander Prestiż Prosperity -3,28%. Jednostka Santander Akcji Spółek Wzrostowych spadła o -1,83% a Santander Prestiż Technologii i Innowacji -1,22%. Niewiele lepszy wynik -0,84% odnotował Santander Prestiż Future Wealth. Jedynym subfunduszem akcyjnym na plusie w tym miesiącu był Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +3,86%.

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

**Ze względu na przeceny akcji i obligacji wszystkie subfundusze mieszane zakończyły miesiąc na podobnym minusie.** Najmniej spadł Santander Umiarkowany -1,84%, następnie Santander Stabilnego Wzrostu -1,95% i Santander Zrównoważony -1,99%.

**Wśród subfunduszy absolutnej stopy zwrotu jedynie Santander Prestiż Alfa obronił się przed spadkiem, ze stopą zwrotu +0,1%.** Santander Prestiż Dłużny Globalny spadł o -0,42% a Santander Prestiż Dłużny Aktywny o -0,7%. **Podobnie jak subfundusze mieszane subfundusze PPK nie wygenerowały wzrostów.** Ze względu na najmniejszy udział akcji, najmniej spadł PPK 2025 -0,91%. Pozostałe subfundusze PPK – od 2030 do 2065 - spadły w przedziale od -2,46% do -2,76%.

## 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** – 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

# KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

**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 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 ujednoczonej 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.



## KOMENTARZ MIESIĘCZNY PAŹDZIERNIK 2024

„**jastrzębie**”/”**gołębie**” – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. „Jastrzębiami” nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a „gołębiami” 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.

---

**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.**

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 NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania 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 tabeli opłat dostępnych w języku polskim na [credit-agricole.pl](http://credit-agricole.pl) i u dystrybutora funduszu Credit Agricole FIO. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusz nie gwarantuje 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.