

## Dwubiegunowość...

W sierpniu ponownie **stopy zwrotu na rynkach rozwiniętych okazały się lepsze od rynków rozwijających się**. Skala różnicy w stopach zwrotu pogłębiła się znacząco. Indeks MSCI DM wzrósł o 0,6% podczas gdy MSCI EM spadł o 2,9%. Dolar w stosunku do światowych walut lekko się umacniał przy dużej zmienności, co może uzasadniać lepsze zachowanie się DM vs. EM.

Za oceanem najlepiej zachowywał się technologiczny Nasdaq, który wzrósł o 5,7% podczas gdy S&P 500 o 3%, a Dow Jones o 2,2%. Silny był również japoński Nikkei, który zaliczył wzrost o 2% w ujęciu dolarowym, a w walucie lokalnej o 1,4%. Fala przecen dotknęła indeksy europejskie. Eurostoxx spadł o 4,7% w ujęciu dolarowym, a w walucie lokalnej o 3,8%, Dax o 4,4% w USD (-3,5% w EUR), a FTSE spadł o 5,3% w USD (-4,1% w GBP).

Za nami praktycznie koniec amerykańskiego sezonu wynikowego za drugi kwartał 2018 roku. Spółki z S&P 500, które do tej pory opublikowały wyniki, poprawiły średnio o 9,5% swoje przychody i aż o 25% swoje zyski. Przychody okazały się średnio o 1,3% lepsze od oczekiwań rynkowych, a zyski o 5,5%.

Na surowcach najlepiej zachowywał się węgiel, którego cena wzrosła o 6%. Mocna była też ropa. Za baryłkę płacono o 4,4% więcej niż miesiąc temu. Słabo zachowywała się miedź, która pogłębiła spadki o 5,2%. Uncja złota również była kolejny miesiąc pod presją i potaniała o 1,9%.

## Słabo w regionie...

Sierpień był **słabym miesiącem dla rynków w regionie**. Ucieczkę kapitału widać w osłabiających się walutach tych krajów. Kolejny raz bardzo **negatywnie wyróżniła się lira turecka, która straciła do dolara aż 25%**. Powodem tak zmasowanej ucieczki kapitału z tamtego rynku jest głównie konflikt ze Stanami Zjednoczonymi oraz nieefektywna polityka monetarna Banku Centralnego, który mimo bardzo wysokiej inflacji nie decyduje się na podnoszenie stóp procentowych. Sierpniowy odczyt inflacji wyniósł +17,9% r/r. Jest on najwyższy od 15 lat, ale prawdopodobnie jeszcze nie najwyższy w tym roku. Tak duże osłabienie waluty ma swoje przełożenie na notowania tamtejszych spółek. Najbardziej dotkniętym sektorem są banki, które w sierpniu spadały zdecydowanie najmocniej. Inwestorzy obawiają się dużego wzrostu niespłacanych kredytów.

Ucieczka od ryzyka widoczna także w Austrii. Mocno spadały banki oraz spółka paliwowa OMV. Na innych rynkach regionu relatywnie **mocniejsze były Czechy oraz Węgry**, które w minionym miesiącu odnotowały nawet wzrost. To głównie zasługa dobrego zachowania kursu producenta leków Gedeon Richter, który rósł po dobrych wynikach kwartalnych. Ostatni odczyt inflacji na Węgrzech (za lipiec) wyniósł +3,4% r/r. Mimo to tamtejszy Bank Centralny na ostatnim posiedzeniu pozostawił stopy procentowe bez zmian, wywierając lekką presję na lokalną walutę. Wyrzedzająco zachowuje się za to Bank Centralny w Czechach, który w sierpniu podniósł stopy procentowe po raz piąty z rzędu (do poziomu 1,25%). Tam inflacja jest niższa niż na Węgrzech (+2,3% r/r w lipcu).

## Rynek polski

Sierpień nie był już tak udany dla inwestujących na warszawskim parkiecie, jak pierwszy miesiąc trzeciego kwartału roku. W zasadzie jedynie duże spółki cieszyły się zainteresowaniem strony popytowej, dzięki czemu indeks WIG20 zyskał na wartości 1,6% w skali miesiąca, ciągnąc tym samym w górę miesięczną statystykę indeksu szerokiego rynku, WIG – wzrost o 0,4%. Wciąż utrzymuje się słabe zainteresowanie spółkami o małej i średniej kapitalizacji. Ich indeksy, sWIG80 oraz mWIG40, spadły odpowiednio o 3,7% i 2,6%.

Ważną informacją miesiąca był komunikat banków Pekao oraz Alior o odstąpieniu od negocjacji w sprawie połączenia. Po pierwszej, pozytywnej reakcji, jedynie akcje pierwszego z w/w banków zyskały ostatecznie na wartości w skali miesiąca (+4,5% Pekao vs. -6,3% Alior).

Spośród dużych spółek na uwagę zasługuje również zauważalny wzrost akcji Eurocash. Kapitalizacja spółki wzrosła w sierpniu o przeszło 10% (najmocniejszy komponent indeksu WIG20 w minionym miesiącu). Inwestorzy pozytywnie zareagowali na publikację wyników, zwłaszcza na poprawę wyniku w segmencie hurtowym.

Pozytywnie na poprawiające się otoczenie rafineryjne reagowały również akcje PKN Orlen oraz Grupy Lotos, których kapitalizacja wzrosła o odpowiednio 6% i 7,2%.

Po drugiej stronie rynku znajdowały się spółki energetyczne. Subindeks WIG Energetyka stracił w sierpniu na wartości 8,2%. Również, pomimo lepszej drugiej części miesiąca, w sierpniu na wartości traciły akcje KGHM (-5,9%), w ślad za topniejącymi notowaniami miedzi.

## Rynek długu

W sierpniu nie było posiedzeń największych banków centralnych, a zamiast tego szefowie FEDu, EBC i inni przedstawiciele globalnych władz monetarnych spotkali się w Jackson Hole, na dorocznym sympozjum bankierów centralnych. Ich spotkanie nie miało jednak większego wpływu na globalne rynki finansowe.

W większym stopniu uwagę uczestników rynku przykuwały wydarzenia w krajach rozwijających się, w szczególności w Turcji i Argentynie. Rosnące ryzyko polityczne i finansowe było powodem silnej przeceny aktywów i waluty w tym pierwszym kraju, w Argentynie natomiast silny spadek wartości peso do dolara amerykańskiego zmusił bank centralny do podniesienia stóp procentowych do poziomu 60%, a rząd do szybszego niż się spodziewano apelu do Międzynarodowego Funduszu Walutowego o wypłatę transzy pomocowej.

W strefie euro indeksy koniunktury w sierpniu, w szczególności PMI oraz szereg regionalnych wskaźników, pokazały stabilizację oczekiwań wzrostu gospodarek europejskich, choć odczyty nie były jednorodne pomiędzy krajami. Nastroje biznesowe spadły szczególnie mocno we Włoszech, gdzie niepewność polityczna wpływa na przedsiębiorców, a włoskie aktywa finansowe cechują się dużą zmiennością. Mniej negatywne dane napływają z Niemiec, gdzie gospodarka nadal jest silna, choć rośnie w wolniejszym tempie niż w zeszłym roku.

### LICZBY SIERPNI

| Dane                         | Kraj / region | Dane za okres: | Dynamika lub wartość |            |
|------------------------------|---------------|----------------|----------------------|------------|
|                              |               |                | aktualna             | poprzednia |
| Indeks PMI produkcji         | Chiny         | Sierpień       | 51,3                 | 51,2       |
| Indeks ISM produkcji         | USA           | Sierpień       | 61,3                 | 58,1       |
| Indeks zaufania konsumentów* | USA           | Sierpień       | 133,4                | 127,9      |
| Produkcja przemysłowa        | Polska        | Lipiec         | 10,3%                | 6,8%       |
| Sprzedaż detaliczna          | Polska        | Lipiec         | 7,1%                 | 10,3%      |
| Indeks PMI produkcji         | Turcja        | Sierpień       | 46,4                 | 49,0       |

\* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych; obejmuje ocenę bieżącej kondycji gospodarstwa domowego oraz oczekiwań co do jej zmiany za 6 miesięcy (rok 1985 = 100).

Rentowność US Treasuries w sierpniu spadła z 3,00% do okolic 2,85% wracając tym samym do poziomu obserwowanego na początku lipca. Po sporym wzroście rentowności na koniec lipca do okolic 0,45%, długi koniec krzywej dochodowości Bunda spadł w sierpniu do 0,34%.

W sierpniu rentowności 10-letnich obligacji skarbowych zakończyły miesiąc na poziomie 3,19%, niewiele ponad 1 pkt. bazowy wyżej niż na koniec lipca. Tym samym spread do niemieckiego bunda rozszerzył się o ponad 13 pkt. bazowych.

---

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

Wartość aktywów netto niektórych Subfunduszy Funduszu Santander FIO oraz Santander Prestiż SFIO 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.

Fundusze nie gwarantują 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 Prospektach Informacyjnych oraz Tabelach Opłat dostępnych na SantanderTFI.pl i u Dystrybutorów Funduszy Santander.

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.



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl  
tfi@santander.pl