

Odreagowanie

Listopad przyniósł wzrost na światowych rynkach akcyjnych. Zwyżkom pomógł szef rezerwy federalnej Jerome Powell, który zasygnalizował, że stopy w USA są nieco poniżej poziomu neutralnego, co mogło zwiastować wolniejsze tempo podwyżek stóp procentowych niż pierwotne założenia rynkowe. W reakcji na te słowa, dolar przecenił się o 0,3% w stosunku do koszyka walut.

Globalny **MSCI** wzrósł o 1,3%, a **MSCI Emerging Markets** po kilku miesiącach spadków solidnie **odrobił straty – wzrost o 4,1%** głównie za sprawą dobrego zachowania indeksu chińskiego. W ujęciu dolarowym najlepiej z rynków rozwiniętych zachowywał się **S&P 500, który wzrósł o 1,8% oraz Nikkei o 1,4%**. Słabo radziły sobie indeksy zrzeszające akcje ze strefy euro, indeks **Eurostoxx 50 spadł o 0,7%**. Gorzej **DAX -1,6%**.

Na giełdzie surowcowej dalszy spadek cen ropy. Po fatalnym październiku **cena baryłki spadła o prawie 21%**. Tym razem lepiej radziła sobie **miedź: 3,4%**. **Cena złota stabilnie +0,6%**.

W regionie przeważał kolor zielony...

Odbicie cen akcji obserwowaliśmy także w regionie. **Najmocniej w USD zwyżkowała Turcja, której bardzo pomógł mocny spadek cen ropy.** Ma on bardzo pozytywny wpływ na deficyt obrotów bieżących oraz inflację. **Ostatni odczyt inflacyjny wreszcie był niższy od oczekiwań analityków i wyniósł -1,44% m/m, co oznacza odczyt +21,4% r/r (poprzednio +25%).** Poprawa miała miejsce dzięki umocnieniu lokalnej waluty (w ostatnich dwóch miesiącach Lira zyskała w stosunku do USD prawie 15%), obniżkom podatków na niektóre wyroby oraz szerokiej akcji obniżek cen do której dołączyło sporo prywatnych podmiotów. Na początku grudnia prywatny bank Akbank ogłosił chęć podniesienia kapitału. Łącznie chce pozyskać 3 mld TL. Emisja ma pomóc wzmocnić kapitałowo bank w obliczu rosnących złych kredytów. Niewykluczone, że w ślad za nim pójdą inne banki, mające wyraźnie niższe wskaźniki kapitału.

Drugim najmocniejszym rynkiem w regionie był rynek węgierski, głównie dzięki dobremu zachowaniu się kursu banku OTP, który wzrósł w miesiącu aż o 11%. Również w Czechach najmocniejsze były banki po tym jak opublikowane przez nich wyniki finansowe za trzeci kwartał były powyżej oczekiwań analityków. Podobnie jak w Europie obserwujemy wyhamowanie gospodarek w regionie. Potwierdzają to słabsze od oczekiwań ostatnie dane o sprzedaży detalicznej oraz produkcji przemysłowej w obu tych krajach.

Rynek polski

Zgodnie z nadziejami wyrażonymi w komentarzu za październik, **listopad przyniósł poprawę nastrojów na lokalnym rynku akcji. Na wartości zyskiwały niemalże wszystkie główne indeksy, z indeksem WIG20 na czele, który urósł w minionym miesiącu o blisko 6,5%,** ciągnąc w górę statystykę miesięczną **indeksu WIG (wzrost o 5,2%). Indeks mWIG40 zwyżkował o 3,3% i jedynie spółki indeksu sWIG80 pozostawały poza zainteresowaniem kupujących, a on sam**



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl

spadł o 0,4% w skali miesiąca.

Na uwagę zasługuje przede wszystkim zachowanie się dwóch subindeksów warszawskiego parkietu: **WIG Paliwa i WIG Energia. Pierwszy z nich wzrósł o przeszło 15%, napędzany popytem kierowanym w stronę akcji Grupy Lotos (+18,4%) oraz PKN Orlen (+19,4%).** Silna przecena ropy naftowej, jaka miała miejsce w listopadzie, sprzyjała poprawie realizowanych marż rafineryjnych przez spółki. **Subindeks WIG Energia zyskał również ok 15% w skali miesiąca.** Spółkom energetycznym sprzyjały

informacje dotyczące cen uzyskanych w ramach aukcji rynku mocy. Głównym beneficjentem strony popytowej okazały się akcje Tauron Polska Energia, którego kapitalizacja wzrosła w listopadzie o ponad 26%. Był to najlepiej zachowujący się komponent indeksu WIG20 w minionym miesiącu.

Warto również odnotować, że **subindeks WIG Banki zakończył listopad na plusie (+3,6%).** Wszystko to pomimo zawirowań związanych z podejrzeniem składania propozycji korupcyjnej przez byłego już szefa KNF, Marka Chrzanowskiego Leszkowi Czarnieckiemu. Jednocześnie jednak, banki z grupy polskiego biznesmena traciły na wartości (Idea Bank -23,3%, Getin Noble Bank -38,9%) bowiem inwestorzy obawiali się ich słabej sytuacji kapitałowej i płynnościowej.

Rynek długu

Ostatni miesiąc obfitował w spekulacje dotyczące przyszłej polityki największych banków centralnych. W USA było to głównie za sprawą słabszego zachowania się rynków akcji oraz sprzecznej komunikacji wychodzącej z FED. W strefie euro słabszy wzrost gospodarczy oraz znajdująca się poniżej prognoz inflacja bazowa potencjalnie wydłuża okres utrzymywania się stóp procentowych poniżej zera.

Komentarze szefa FEDu J. Powella jeszcze w październiku wskazywały na to, że stopy procentowe znajdują się „daleko” od poziomu neutralnego, jednak jego listopadowe wypowiedzi wydają się temu zaprzeczać. **J. Powell tym razem wyraził zdanie, że obecne stopy procentowe nie znajdują się daleko od dolnego przedziału szacunków stopy neutralnej.** Informacja ta była stwierdzeniem faktu na podstawie projekcji FOMC, większość rynku odebrała ją jednak jako wycofanie się z poprzedniego jastrzębiego poglądu. W istocie, **bardziej gołębi pogląd na stopy w USA jest uzasadniony. Inflacja bazowa PCE jest na niższym poziomie niż kilka miesięcy temu, a w 2019 roku będziemy mieli do czynienia z wolniejszym wzrostem gospodarczym w związku z wygaszaniem efektu impulsu fiskalnego.** Niemniej, w krótkim terminie, polityka FED powinna zostać niezmieniona i można spodziewać się podniesienia stóp procentowych o kolejne 25 bp w grudniu.

W strefie euro kolejny miesiąc z rzędu jesteśmy świadkami nieco słabszej aktywności gospodarczej niż na początku tego roku. Komentarze pochodzące z ciała decyzyjnego ECB, w tym od samego Mario Draghiego wskazują, iż **spowolnienie w strefie euro było wyższe niż prognozowane, ale gorsze dane nie zmieniają planowanej ścieżki decyzyjnej ECB. Oznacza to, że skup aktywów przez bank centralny zakończy się w tym roku, a stopy nie zostaną podniesione do co najmniej trzeciego kwartału 2019 roku.**

LICZBY LISTOPADA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Listopad	50,0	50,2
Indeks ISM produkcji	USA	Listopad	59,3	57,7
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Listopad	135,7	137,9
Produkcja przemysłowa	Polska	Październik	7,4%	2,8%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Październik	7,8%	3,6%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Listopad	44,7	44,3

* 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 około 3,15% do 3,00%, choć na początku listopada zbliżała się do poziomu 3,25%. Długi koniec krzywej dochodowości Bunda spadł w listopadzie do 0,30% z poziomu 0,40%. Dziesięciolatki z tych dwóch głównych rynków kontynuowały umocnienie także na początku grudnia.

W listopadzie rentowności 10-letnich obligacji skarbowych zakończyły miesiąc na poziomie 3,05%, ponad 17 pkt. bazowych niżej niż na koniec października. Obligacje 2-letnie miały na koniec listopada rentowność niższą o zaledwie 1 pkt. bazowy w porównaniu z październikiem, pomimo sporej wyprzedzaży w połowie miesiąca związanej z poszukiwaniem płynności przez jeden z banków.

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