

Realizacja zysków...

We wrześniu, po nieprzerwanych wzrostach od kwietnia, **nastąpiło ochłodzenie na globalnych rynkach akcyjnych**. Awersja do ryzyka uwidoczniła się na umacniającym się względem innych walut dolarze. Znaczącym czynnikiem do nasilania się tzw. risk-offu (risk off - sytuacja sprzedaży aktywów obarczonych większym ryzykiem, podczas pogorszenia koniunktury, oraz zakup w ich miejsce bezpieczniejszych inwestycji) był wzrost globalnej liczby zachorowań na koronawirusa, a w szczególności powrót przez poszczególne kraje Europy Zachodniej (Francja, Hiszpania, Wielka Brytania) do wprowadzania ograniczeń.

Na poziomie makroekonomicznym – **początek miesiąca przyniósł odczyty PMI za sierpień, które były zgodne z oczekiwaniami zarówno w USA jak i Europie. W drugiej połowie miesiąca PMI usługowe w Europie Zachodniej uległy pogorszeniu z uwagi na Covid-19, w przemyśle bazując na odczytach PMI sytuacja cały czas ulega globalnemu polepszeniu**. Kondycja na rynku pracy w USA uległa stopniowej poprawie. Stopa bezrobocia wyniosła 8,4% w sierpniu (oczekiwano 9,8%), jednak wciąż duża część osób zgłasza się z wnioskami o zasiłek dla bezrobotnych. Inflacja za sierpień, pomimo zwiększonej podaży pieniądza na rynki, nieznacznie wzrosła i była zbliżona do oczekiwań rynkowych. To sprawia, że **retoryka Banków Centralnych o utrzymaniu stóp procentowych na niskim poziomie jest cały czas aktualna, dając dobre fundamenty pod ożywienie inwestycji**. Dane gospodarcze z Chin wskazują na szybszą niż w innych częściach świata odbudowę.

W konsekwencji globalny indeks rynków rozwiniętych MSCI ACWI spadł o 3,4%, nieco lepiej zachował się indeks rynków rozwiniętych MSCI EM, który spadł o 1,8% pomimo silniejszego dolara. Najlepiej z rozwiniętych krajów poradził sobie Japoński Nikkei, który wzrósł o 0,5% w ujęciu dolarowym i 0,2% w lokalnej walucie. Najstabilniej zachowywała się strefa euro oraz USA, które spadły o kolejno 4,2% i 3,9% w ujęciu dolarowym. Niemcy zamknęły miesiąc pod kreską spadając o 3,3% w ujęciu dolarowym i 1,4% w walucie lokalnej.

Na giełdzie surowcowej **kolejny miesiąc spadków na złocie**, tym razem tempo spadków przyspieszyło i za uncję inwestorzy płacili o 4,2% mniej. Mocno **spadała też cena ropy** – o 6,6%. Z kolei cena miedzi pozostała bez zmian.

Trzeci kwartał, to okres odbudowy gospodarki po okresie jej silnego zamrożenia w drugim kwartale. Spływające dane z gospodarki realnej sugerowały, że odbicie aktywności będzie zbliżone do litery U lub V. Wyniki za 2 kwartał w USA i Europie wskazały, że oczekiwania, co do zapaści w 2 kwartałe były zbyt pesymistyczne i przedsiębiorstwa znacznie lepiej poradziły sobie z trudnym okresem. Dodatkowo obawy o kolejną falę zachorowań na koronawirusa i dalsze potencjalne restrykcje społeczno-gospodarcze były łagodzone obiecującymi wynikami badań klinicznych wielu firm farmaceutycznych. **Bardzo ważnym dla dalszych wyżek akcji było wystąpienie Fed-u**, który zmieniając swoją politykę dotyczącą inflacji na tzw. „średni cel inflacyjny” nie oznajmił, wprost, że na dłuższą chwilę powinniśmy pogodzić się ze środowiskiem niskich stóp procentowych.

W skali całego trzeciego kwartału, był to bardzo dobry okres dla inwestujących w akcje. Dwa pierwsze miesiące kwartału to silne dwucyfrowe wzrosty zarówno dla gospodarek rozwiniętych jak i rozwijających się. MSCI ACWI wzrósł o 11,4%, a MSCI EM o 10,7%. **Dopiero wrzesień przyniósł na globalnych indeksach akcyjnych niewielkie spadki**.

W ujęciu kwartalnym większość surowców drożała podążając w ślad za zwykłymi ryzykownych klas aktywów. Miedź, dzięki poprawie globalnej kondycji gospodarki, wzrosła niespełna o 11%. Złoto, przy utrzymującej się sytuacji realnych ujemnych stóp procentowych, podrożało o niespełna 6%. Cena za baryłkę ropy stabilizuje się w okolicach 40-45 USD. Na koniec kwartału cena ropy wyniosła 42 USD i była droższa o 2,5% w stosunku do końca poprzedniego kwartału.

W Regionie głębsza korekta

Rosnąca liczba zachorowań na koronawirusa i **nakładanie kolejnych ograniczeń** przez niektóre kraje Europy Zachodniej **doprowadziły do większej korekty na rynkach regionu**. Najwięcej we wrześniu **spadł rynek węgierski** (w USD o ponad 9%). Ze względu na deprecjację lokalnej waluty, Narodowy Bank Węgier na nadzwyczajnym posiedzeniu zdecydował się na interwencyjną podwyżkę jednodziobowej stopy depozytowej o 15 punktów bazowych.

Wyróżniającym się rynkiem był we wrześniu rynek turecki, który zamknął miesiąc z dodatnią stopą zwrotu. Pomogła pierwsza od ponad 2 lat podwyżka stóp procentowych. Bank Centralny podniósł główną stopę procentową o 200 punktów bazowych (do poziomu 10,25%), co pozwoliło na chwilowe uspokojenie sytuacji na rynku walutowym i powrót kapitału na tamte rynki akcji i obligacji. Rynek będzie bacznie przyglądał się dalszym działaniom Banku Centralnego i jego podejściu do walki z inflacją. Ostatni roczny odczyt inflacyjny za sierpień wyniósł 11,8%. Jest bardzo możliwe, że jedna podwyżka może, nie wystarczyć. Tym bardziej, że umocnieniu waluty (a jest to kluczowe dla skuteczności walki z inflacją) nie pomaga z pewnością otoczenie geopolityczne – napięcia między Grecją a Turcją na morzu Śródziemnym oraz otwarty konflikt zbrojny w sąsiednim Azerbejdżanie.

W całym trzecim kwartale rynki regionalne radziły sobie relatywnie słabiej w stosunku do rynków rozwiniętych. Wpływ na to miał duży udział w ich indeksach sektorów, gdzie wpływ pandemii jest najbardziej dotkliwy, czyli banków, rafinerii czy spółek przemysłowych. **Wszystkie indeksy regionalne zakończyły kwartał na minusach**. Najsłabiej wypadł rynek turecki, który w USD stracił ponad 12%. Największy wpływ na to miało ponad 10-procentowe osłabienie tureckiej liry, spowodowane utrzymaniem polityki niskich stóp procentowych w otoczeniu wysokiej inflacji oraz sytuacja geopolityczna w regionie.

Rynek polski

Wrześniowe światowe pogorszenie nastrojów na rynkach akcji nie ominęło warszawskiego parkietu. Wszystkie główne indeksy zakończyły miniony miesiąc stratami. Najwięcej ucierpiał indeks WIG20, który stracił 4,9%. Relatywnie mniejszymi stratami, odpowiednio -3,9% i -3,4%, wrzesień zakończyły indeksy mWIG40 oraz sWIG80.

Tym samym, **zakończyła się passa pięciu kolejnych miesięcy wzrostów indeksów w Warszawie**. Wyraźne spadki z minionego

LICZBY WRZEŚNIA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Wrzesień	51,5	51,0
Indeks ISM produkcji	USA	Wrzesień	55,4	56,0
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Wrzesień	101,8	86,3
Produkcja przemysłowa	Polska	Sierpień	0,4%	3,0%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Sierpień	1,5%	1,1%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Wrzesień	52,8	54,3

* 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).



Tel. 61 885 19 19



Infolinia 801 123 801



SantanderTFI.pl
tfi@santander.pl

miesiąca storpedowały również statystykę kwartalną okresu letniego. W III kwartale 2020 roku indeks WIG spadł o 0,3%, na co wpływ miało słabsze zachowanie się spółek o dużej kapitalizacji, których indeks, WIG20, zmniejszył o 2,6%. Kolejny raz lepiej radziły sobie spółki o średniej i małej kapitalizacji – indeksy mWIG40 oraz sWIG80 wzrosły w III kwartale roku odpowiednio o 2,7% i 6,0%.

Jedynie **cztery spośród komponentów indeksu WIG20 zakończyły wrzesień na plusie**. Na szczególną uwagę zasługują dwie spółki: Jastrzębska Spółka Węglowa, której kapitalizacja wzrosła o przeszło 63%. Inwestorzy pozytywnie zareagowali na pozytywną rekomendację brokerską dotyczącą akcji spółki, ale też rosnące prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska pogodowego *La Nina*, które mogłoby poprzez ulewne deszcze przeszkodzić w wydobyciu węgla koksującego w Australii.

Drugą spółką było Play Communications, którego akcje zdrożały o 26,2% w efekcie wezwania na sprzedaż 100% akcji pozostający w obrocie przez Iliad Purple, spółkę zależną Iliad, po 39 zł za akcję.

Słabsze **zachowanie się spółek indeksu WIG20 we wrześniu można po części tłumaczyć także robieniem miejsca w portfelach przez zarządzających funduszami na akcje Allegro**, którego oferta pierwotna miała miejsce właśnie we wrześniu. Duże redukcje zapisów świadczą o sporym zainteresowaniu inwestorów ofertą spółki, której udział w indeksie WIG powinien oscylować ok 4%.

Rynek długu

Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych – niemieckiego Bunda oraz amerykańskiego US Treasuries – na koniec września wynosiły odpowiednio: -0,52% oraz 0,68%. Oznaczało to spadek rentowności Bunda o 12 pkt. oraz spadek rentowności US Treasuries o 2 pkt.

Dla obligacji high-yield oraz innych ryzykownych aktywów był to pierwszy od post-pandemicznego odbicia miesiąc negatywnych zwrotów. Indeksy obligacji wysokodochodowych denominowanych w EUR i USD miały miesięczny zwrot w wysokości odpowiednio -0,8% i -1,0%. Negatywny miesiąc zaliczyły również obligacje skarbowe krajów rozwijających się, których indeks spadł o 1,4%.

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym spadła – na koniec września wynosiła 1,31% vs. 1,40% na koniec sierpnia. Spread między niemieckimi i polskimi obligacjami rozszerzył się o 4 pkt. bazowe do 183 pkt.

Trzeci kwartał 2020 roku na całym świecie był związany z otwieraniem gospodarek po ich administracyjnym zamknięciu. Aktywność gospodarcza w strefie euro i w USA w okresie czerwiec-wrzesień była generalnie **lepszą od oczekiwań**, co doprowadziło do pozytywnych rewizji prognoz gospodarczych na 2020 vs. te z drugiego kwartału. Krzywe rentowności w Niemczech i USA były relatywnie stabilne przez cały III kwartał roku i kształtowały w okolicach poziomów odpowiednio -0,5% oraz 0,6%. Nie znamy jeszcze danych o wzroście PKB z III kwartału, ale skala spadku w drugim kwartale oraz relatywnie lepsze od oczekiwań dane pojawiające się w miesiącach letnich, pozwala przewidywać, że gospodarki znajdą się tylko kilka procent poniżej swojego poziomu z końca 2019 roku.

W Polsce trzeci kwartał stał pod znakiem odbudowy gospodarczej po szoku wywołanym zamknięciem gospodarki na przełomie pierwszego i drugiego kwartału. Dynamiki produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej ponownie powróciły do pozytywnych wartości, choć nadal ich poziomy znajdują się poniżej tych obserwowanych przed pandemią. Spadek PKB w II kwartale w wysokości 8,2% r/r prawdopodobnie został ograniczony w III kwartale do wysokości 2-3% r/r i zanotował z pewnością duże odbicie w ujęciu kwartalnym. Rentowności polskich 10-latek kształtowały się w przedziale 1,25-1,45%.



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

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander 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