

## Chłodzenie nastrojów

We wrześniu mieliśmy do czynienia z wyraźnym spadkiem indeksów akcyjnych. Była to pierwsza od października 2020 roku **głębsza wyprzedaż na rynkach**, która zapoczątkowana została wzrostem zachorowań na COVID-19 na świecie i obaw o tempo wzrostu gospodarczego w 2021 i 2022 roku. Dużą cegiełką do dalszej przeceny dołożyły również Chiny, których gospodarka powoli traci na impecie po silnym ożywieniu związanym z jej otwarciem. Dodatkowo, ryzyko niekontrolowanego upadku największego prywatnego developera w Chinach – Evergrande i implikacje na światową gospodarkę, dobiły doszczętnie nastawienie inwestorów do ryzykownych aktywów i **utrzymały miesiąc w tonie „risk offu”**. Sytuację na rynkach akcyjnych we wrześniu przedstawiał dobitnie **indeks strachu/apetytu na ryzyko – Fear & Greed**, który startował z poziomu neutralnego na początku miesiąca, by na koniec wskoczyć na granicę ekstremalnego strachu. Ważnym wydarzeniem dla rynków było posiedzenie Fed, które zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi **nie podjęło decyzji w sprawie redukcji skupu aktywów**, ale zasygnalizowało, że taki ruch może zostać podjęty na posiedzeniu listopadowym. Uzupełnieniem negatywnych informacji były **gorsze od oczekiwań wstępne odczyty PMI** za wrzesień w usługach i przemyśle zarówno w USA, jak i Eurolandzie. W takim otoczeniu rynkowym dolar zyskiwał na wartości, a rentowności 10-latek w USA skoczyły z 1,3% do 1,5%.

Ujmując miesiąc liczbowo, **spadki sięgały 5% na głównych indeksach**, poza Japonią. Globalny indeks rynków rozwiniętych, podobnie jak rynków wschodzących, zanotował spadek o 4,2%. Najlepiej wśród rozwiniętych rynków poradziła sobie Japonia. Nikkei zanotował wzrost o prawie 5% w walucie lokalnej i 3,5% w ujęciu dolarowym. Na tak dobre zachowanie indeksu miały wpływ zapowiedzi obecnego premiera Yoshihide Suga, którego poparcie spadło do rekordowo niskich poziomów (30%), że ustąpi ze stanowiska po roku sprawowania urzędu. Indeksy europejskie i amerykańskie odnotowały duże spadki, które sięgały **4,8% w USA (S&P 500) i 5,6% w Niemczech (DAX)** w ujęciu dolarowym.

Na giełdzie surowcowej odnotowano **9,33% wzrost cen ropy**, na co wpłynęły niskie stany zapasów. Na drugim biegunie znalazła się **miedź, która potaniała o 6,13%** z uwagi na obawy o popyt przy problemach chińskiego developera. **Złoto odnotowało spadek o ponad 3%**.

Trzeci kwartał, z uwagi na dużą wyprzedaż we wrześniu, zakończyliśmy **pod kreską na głównych indeksach akcyjnych**. Indeks rynków rozwiniętych zmałał przy tym znacznie mniej od rynków wschodzących. **MSCI ACWI spadł o 1,5%, a MSCI EM o prawie 9%**. Na taki rezultat wpływ miało kilka czynników. Duże spadki w Azji (głównie w Chinach), związane z ryzykiem regulacyjnym po tym, jak rząd chiński kilkakrotnie zaznaczył, że będzie ingerować w znacznym stopniu w różne gałęzie gospodarki, mocno ograniczając swobody zarówno obywatelskie, jak i przedsiębiorstw. Stan gospodarki chińskiej, która boryka się z niedoborami prądu, pogarsza się, silnie ciąży tu także sytuacja związana z developerem Evergrande. Dodatkowo, **silniejszy dolar**, w obliczu wzmożonej niepewności, powodował **odpływ kapitału z rynków bardziej ryzykownych**.

W trzecim kwartale na giełdzie surowcowej solidne **wzrosty cen ropy, o prawie 5%**. Na drugim biegunie **spadki cen miedzi o prawie 5%. Cena złota lekko spadała – o 0,7%**.

### Region

**Giełdy regionu** zachowywały się we wrześniu relatywnie **lepiej** w stosunku **do rynków rozwiniętych**, gdzie dominowały spadki. Z wyjątkiem Turcji, reszta rynków **zakończyła miesiąc na plusach** w walutach lokalnych. **Dobrze w Czechach oraz na Węgrzech** radziły sobie **spółki energetyczne oraz paliwowe, wspierane między innymi przez rosnące ceny ropy naftowej oraz banki. Banki Centralne kontynuują serię podwyżek stóp**

**procentowych.** W Czechach we wrześniu podwyżka wyniosła 75 punktów bazowych (nieco powyżej oczekiwań rynkowych – 50 bps) do poziomu 1,5%. Czwartej podwyżki z rzędu dokonał Narodowy Bank Węgier (NBW), tym razem o 15 punktów bazowych, do poziomu 1,65%. Ograniczony został także skup rządowych papierów wartościowych, z 50 mld do 40 mld forintów tygodniowo. NBW przewiduje, że inflacja na Węgrzech w kolejnych miesiącach będzie wyższa, a w listopadzie może nawet sięgnąć 6 proc. NBW do grudnia zamierza podnosić stopę referencyjną co miesiąc o 15 punktów bazowych. W przeciwieństwie do krajów regionu, **Bank Centralny w Turcji**, mimo utrzymującej się wysokiej inflacji, dość nieoczekiwanie zdecydował się na **obniżkę głównej stopy procentowej**, która wyniosła 100 punktów bazowych (z 19% do 18%). Zostało to **negatywnie odebrane przez rynek** i doprowadziło do dalszego **osłabienia waluty**. Jednym ze słabszych sektorów były banki oraz będące pod presją możliwych niekorzystnych zmian regulacyjnych spółki z sektora FMCG.

To był kolejny **bardzo dobry kwartał dla rynków regionu**: wszystkim udało zakończyć się go **na plusie**. **Największy wzrost** odnotował **rynek czeski** (+12,9% w USD). Węgierski BUX wzrósł o 6,9%, a austriacki ATX o 5%. Wzrosty wspierane były przede wszystkim **dobrym zachowaniem sektora bankowego**, wspieranego przez wzrosty stóp procentowych oraz spółek surowcowych korzystających na poprawie wskaźników makro. Relatywnie **stabilniej zachowywał się rynek turecki**, gdzie z kolei mieliśmy do czynienia z nieoczekiwaną obniżką stóp procentowych przez tamtejszy Bank Centralny.

## Polska

Po dobrych wakacyjnych miesiącach, we wrześniu na warszawskim parkiecie panowały zróżnicowane nastroje. Lepsze dotyczyły środowiska małych i średnich spółek, których indeksy, **sWIG80 oraz mWIG40, zwyżkowały o odpowiednio 0,4% i 0,3%**. Korekta z kolei osiągnięta spółek o dużej kapitalizacji – indeks **WIG20 spadł o przeszło 2,4%** i miał decydujący wpływ na statystykę indeksu szerokiego rynku, **WIG, który zniżkował we wrześniu o 0,8%**.

Najlepszym ogniwem spośród komponentów indeksu *blue chipów* były walory **Jastrzębskiej Spółki Węglowej**. Hossa panująca na rynku węgla koksującego przetożyła się na **wzrost kapitalizacji spółki o przeszło 38% w ciągu miesiąca**. Na wyniki innego przedstawiciela spółek surowcowych na warszawskim parkiecie również wpływ miała wycena wydobywanego surowca – **spadki na rynku miedzi zepchnęły notowania lubińskiej spółki o ponad 11,5%**.

Najgorszym komponentem spośród spółek z indeksu WIG20 były akcje **Allegro.eu**. Coraz bardziej agresywne działania konkurentów spółki przetożyły się na rosnącą presję podażową na jej akcjach, które **potaniały w skali miesiąca o ponad 18,5%**.

Warto również wspomnieć o akcjach **Cyfrowego Polsatu**. Te w **skali miesiąca zyskały 0,7%**, a ważną informacją pod jego koniec był komunikat o porozumieniu między Zarządem spółki a Reddev Investments Limited oraz Zygmuntem Solorzem, dotyczącym wspólnego nabywania akcji w ramach wezwania.

### LICZBY WRZEŚNIA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Wrzesień	49,6	50,1
Indeks ISM produkcji	USA	Wrzesień	61,1	59,9
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Wrzesień	109,3	115,2
Produkcja przemysłowa	Polska	Sierpień	13,2%	9,8%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Sierpień	10,7%	8,9%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Wrzesień	52,5	54,1

\* 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).

Cały III kwartał roku należy uznać za bardzo udany dla posiadaczy akcji. Wszystkie główne indeksy GPW zyskały na wartości, a największe wzrosty dotyczyły segmentu średnich spółek, których **indeks mWIG40 wzrósł o 8,9%**. Dobrze radziły sobie także spółki o dużej kapitalizacji – **indeks WIG20 zwyżkował o przeszło 4,1%**. Na tym tle relatywnie gorzej wypadły spółki o małej kapitalizacji, których **subindeks, sWIG80, wzrósł o blisko 2,6%**. **Indeks WIG wzrósł o blisko 6,5% w kwartale**. Czynnikiem motywującym stronę kupującą były oczekiwania dobrych wyników spółek za II kwartał roku, ale też rosnące odczyty dotyczące inflacji. Wzbudzone nadzieje na ewentualne podwyżki stóp procentowych sprzyjały notowaniom banków, których **subindeks WIG-Banki wzrósł w III kwartale o blisko 17%**.

## Rynek długu

Wrzesień stał pod znakiem **rosnących rentowności na rynkach bazowych** – niemiecki Bund oraz amerykański US Treasury na koniec miesiąca osiągnęły rentowności o 18 punktów bazowych wyższe, odpowiednio: -0,2% oraz 1,49%. Obligacje high-yield zakończyły wrzesień z mieszanymi wynikami. Zwrot z indeksu denominowanego w EUR był ujemny (-0,2%), a indeks USD wzrósł o 0,1%. Indeks obligacji skarbowych krajów rozwijających się spadł o ponad 2,6%, pokazując tym samym negatywne nastawienie rynków do aktywów z krajów wschodzących. Wzrosty rentowności na rynkach bazowych oraz słabe zwroty z aktywów krajów rozwijających się spowodowane były nieco bardziej *jastrzębią* retoryką Fedu.

W minionym kwartale na rynku obligacji skarbowych mieliśmy początkowo do czynienia z kontynuacją trendów z Q2. **Rentowności amerykańskich i niemieckich dziesięciolatek** na początku Q3 **spadały** (ceny rosty), po czym **pod koniec lipca sytuacja się odwróciła** i rentowności zaczęły dość istotnie rosnąć aż do końca Q3. W efekcie **poziom rentowności** na koniec września był bardzo **podobny jak na koniec czerwca**.

W przypadku US Treasuries wyniósł 1,49% we wrześniu vs. 1,47% w czerwcu, a w przypadku niemieckiego Bunda – 0,2% na koniec września vs. -0,19% na koniec czerwca. Ten odwrót od spadających rentowności był spowodowany z jednej strony coraz wyraźniejszą wyceną zacieśnienia monetarnego przez Fed i Europejski Bank Centralny w najbliższym czasie, a z drugiej strony wyższymi od oczekiwań odczytami inflacji.

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym wzrosła o 35 pkt bazowych – na koniec września wyniosła 2,18%. Walutowo przez wrzesień mieliśmy do czynienia z **ostabieniem się złotego** – vs. euro zakończył miesiąc o 9 groszy słabszy (4,61 vs. 4,52), za to do dolara o 15 groszy słabszy (3,98 vs. 3,83 na koniec sierpnia). Bardzo luźna polityka monetarna NBP, wzrost stóp procentowych w regionie (Czechy i Węgry) oraz wyższe stopy na rynkach bazowych powodowały **presję na polskie obligacje i walutę**.

**W trzecim kwartale roku sytuacja w kraju wyglądała nieco inaczej niż na rynkach bazowych**. O ile polskich obligacji skarbowych nie ominęły spadki rentowności na początku kwartału, to późniejsze wzrosty rentowności były dużo wyższe niż w przypadku obligacji amerykańskich i niemieckich. Polskie dziesięciolatki zakończyły trzeci kwartał na poziomie 2,18%, co stanowiło wzrost o ponad 56 punktów bazowych vs. poziom z końca czerwca (1,62%).

---

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, kluczowych informacjach dla inwestorów oraz tabelach opłat dostępnych na [Santander.pl/TFI/dokumenty](https://santander.pl/TFI/dokumenty) i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

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.

