

## Wzrost awersji do ryzyka

Gdy wszystko wskazywało na to, że listopad upłynie pod znakiem kontynuacji wzrostów przy niskiej zmienności i zakończy się pobiciem kolejnych historycznych rekordów, inwestorów akcyjnych spotkało nie lada zaskoczenie. Na rynki dotarła **informacja dotycząca nowego wariantu koronawirusa, która skutecznie zasiała panikę wśród inwestorów, co doprowadziło do dużej wyprzedaży ryzykownych aktywów**. Swoje 5 groszy do spadków dołożył też szef Fed, który stwierdził, że obecna sytuacja nie pozwala dalej utrzymywać stanowiska Rezerwy Federalnej, że inflacja jest przejściowa. W konsekwencji, zasadnym będzie szybsze tempo ograniczania skupu aktywów.

Inflacja utrzymująca się na wysokim poziomie to nie tylko zmartwienie rynków rozwijających się, ale także rynków rozwiniętych. Odczyty inflacji w Niemczech i USA biją kolejne rekordy. W takim otoczeniu redukcje skupu aktywów i podwyżki stóp procentowych negatywnie oddziaływały na rynki akcyjne.

**W skali miesiąca globalny indeks rynków rozwiniętych ACWI spadł o 2,5%, a rynków wschodzących o 4%.** Najbardziej odporny na te zawirowania okazał się rynek amerykański. S&P500 spadł tylko o niespełna 1%, podczas gdy Eurostoxx 50, niemiecki Dax, czy japoński Nikkei o odpowiednio 6,3%, 5,7% i 2,9% w ujęciu dolarowym.

**Na rynku surowcowym obawy przed kolejnym lockdownem znacząco wpłynęły na notowania ropy.** Cena za baryłkę spadła aż o 17% (na piątkowej sesji spadła o 13%!). Dość dobrze trzymała się miedź, której cena spadła tylko o 0,6%. Cena złota była raczej stabilna – złoto potaniało tylko o 0,5%.

### Polska

Pogorszenie się sytuacji zewnętrznej nie pozostało bez wpływu na rodzimy rynek akcji. **Wszystkie główne indeksy warszawskiej GPW zakończyły listopad spadkami:** największe dotknęły spółek dużych, skupionych w indeksie WIG20, który stracił 8,8%. Niewiele mniej spadł indeks mWIG40 – 6,6%. Indeks sWIG80 zniżył o 5,3%, a indeks szerokiego rynku, WIG, o 7,8%.

**Tylko trzy komponenty indeksu WIG20 zakończyły miesiąc wzrostami.** Najjaśniejszym z nich okazał się producent rękawic i dystrybutor materiałów medycznych jednorazowego użytku, firma Mercator Medical. Jej kapitalizacja wzrosła o przeszło 31% w listopadzie, wraz z obawami towarzyszącymi pojawieniu się kolejnego wariantu koronawirusa.

#### LICZBY LISTOPADA

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Listopad	50,1	49,2
Indeks ISM produkcji	USA	Listopad	61,1	60,8
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Listopad	109,5	111,6
Produkcja przemysłowa	Polska	Październik	7,8%	8,8%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Październik	14,4%	11,1%

\* 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).

**Po drugiej stronie rynku znalazły się akcje Jastrzębskiej Spółki Węglowej (JSW).** Inwestorzy negatywnie reagowali na obniżenie tegorocznych planów produkcyjnych węgla z 16 do 13,8 mln ton. Kapitalizacja spółki spadła o przeszło 20%.

**W ujęciu sektorowym warto zwrócić uwagę na banki, których subindeks zmniejszył się o blisko 9%.** Uczestnicy rynku zdecydowali się na realizację tegorocznych pokaźnych zysków, pomimo dobrych wyników przedstawicieli sektora za III kwartał oraz wciąż wysokich odczytów inflacji. Czynnikiem powodującym taki ruch mogły być obawy związane z rosnącą liczbą zachorowań w czwartej fali Covid-19 w Polsce. Niepewność wzbudzało również to, że ewentualny lockdown może wpłynąć na otoczenie gospodarcze, kolejne odczyty inflacji i tym samym skłonić RPP do dalszych podwyżek stóp procentowych.

**Jeszcze gorzej zachowywały się spółki paliwowe.** Ich subindeks, **WIG Oil&Gas spadł o blisko 14%**, a sam PKN Orlen był drugim, obok JSW, najgorszym komponentem indeksu WIG20 (spadek o 16,5%). **Gorsze zachowanie się sektora to przede wszystkim konsekwencja spadku marż rafineryjnych w listopadzie.** Dodatkowym czynnikiem były obawy inwestorów przed regulacyjną obniżką marż paliwowych w kraju w ramach przygotowywanej tzw. tarczy antyinflacyjnej. Ostatecznie obawy nie zmaterializowały się, bowiem zdecydowano o czasowej obniżce wysokości akcyzy, a także zwolnieniu paliw z podatku od sprzedaży detalicznej.

## Rynek długu

**W listopadzie rentowności na rynkach bazowych spadły** – niemiecki Bund o 24 punkty bazowe a amerykański US Treasury o 11 punktów bazowych, i zakończyły listopad odpowiednio na poziomie: -0,35% oraz 1,44%. **Obligacje high-yield zakończyły listopad na minusie.** Zwrot z indeksu denominowanego w EUR był ujemny i wyniósł -0,7%, a indeks USD spadł o 1%. **Indeks obligacji skarbowych krajów rozwijających się spadł o 1,9%.** Tym razem negatywne zwroty z obligacji wysokodochodowych spowodowane były **rosnącymi spreadami i odwrotem od ryzykownych aktywów po wykryciu nowego wariantu koronawirusa.** Na początku grudnia do negatywnego sentymentu dołożyły się wypowiedzi szefa Fed, Jerome Powella, który stwierdził, że inflacja niekoniecznie jest przejściowa, a także zasygnalizował potrzebę szybszego zacieśnienia polityki monetarnej.

**W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym wzrosła o 27 pkt. bazowych** (po wzroście o 66 pkt. bazowych w październiku) – na koniec listopada wyniosła 3,1%. Walutowo przez listopad **mieliśmy do czynienia ze słabnącym złotym** – kurs do euro na koniec miesiąca wyniósł 4,66, za to do dolara 4,11 vs 4,61 i 3,98 poprzednio. **Obligacje skarbowe i waluta w listopadzie były oczywiście pod presją oczekiwań na wyższe stopy procentowe oraz zbyt łagodnej, zdaniem rynków, polityki NBP.**

---

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.