

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

WRZESIEŃ 2024

Data publikacji: 10.10.2024 r.



AKCJE

Stopy zwrotu na wybranych światowych rynkach akcji we wrześniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
DAX (Niemcy)	2,2%	3,1%	2,1%
Eurostoxx 50 (strefa euro)	0,9%	1,8%	0,8%
NIKKEI 225 (Japonia)	-1,9%	0,2%	-0,7%
S&P 500 (USA)	2,0%	2,0%	1,1%
MSCI EM (rynk wschodzące)	6,4%	6,4%	5,4%
MSCI All Country World Index (świat)	2,2%	2,2%	1,2%
The NASDAQ-100 Index	2,5%	2,5%	1,5%

Wrzesień był bardzo zmienny na rynkach akcyjnych i rozpoczął się od mocnej realizacji zysków. Pozytywne sygnały płynące z najważniejszego obecnie sektora technologicznego (np. NVidia, Oracle, Microsoft), pozwoliły wyhamować spadki, a nawet powrócić do wzrostów. W środku miesiąca obniżka stóp przez amerykański Fed została odebrana pozytywnie. Przy stabilnym otoczeniu gospodarczym rozpoczyna się cykl obniżania kosztu pieniądza, co powinno przeciwdziałać spowolnieniu gospodarki. Indeksy akcji w USA wzrosły o ok. 2%. W Europie słabsze dane makroekonomiczne

oraz ostrzeżenia o niższych zyskach w sektorze automotive ciążyły indeksom, które wrzesień zakończyły na podobnym poziomie co miesiąc wcześniej.

Pod koniec września władze Chin ogłosiły serię działań, które mają na celu stabilizację sektora nieruchomości, poprawę sentymentu konsumentów, a nawet chcą pobudzić lokalny rynek akcji. Szeroki zakres i determinacja, bo "podpisuje się" pod tym cała partia, a nie tylko jeden regulator pozwala, tym razem, mieć nadzieję na dużą skuteczność działań. Rynek chiński zareagował euforycznie i indeks akcji w Shenzen zakończył miesiąc wzrostem o 21%. Skorzystały na tym również surowce np. miedź.

Cały trzeci kwartał obfitował w wiele ważnych wydarzeń dla rynków akcji. Trend AI i ceny akcji spółek związanych z tym sektorem dostały zadyszki. Wycofanie się Bidena z wyścigu o fotel prezydenta USA oraz zamach na Trumpa wprowadziły wiele zmienności na rynkach. Seria gorszych danych, szczególnie z amerykańskiego rynku pracy, przestraszyła inwestorów, a podwyżka stóp procentowych w Japonii, doprowadziła do chwilowej paniki na tamtejszym rynku akcji. Te wszystkie czynniki wywołały wstrząsy na globalnych rynkach. Na szczęście nie na długo. Rynki zaczęły wyceniać większe cięcia stóp, a raportowane wyniki spółek okazały się dobre. Wrześniowa obniżka stóp przez Fed pozwoliła na dalsze wzrosty, a pod koniec miesiąca Chiny zaskoczyły pozytywnie wprowadzając pakiet działań stabilizujących gospodarkę. W efekcie najmocniejsze okazały się rynki: chiński, emerging markets, amerykański, a następnie giełdy europejskie.

Od połowy października wchodzimy w lepszy sezonowo okres dla akcji, więc przy braku zaskoczeń np. z obszaru geopolityki - po wyborach w USA można się spodziewać lepszej końcówki roku.

Stopy zwrotu wybranych indeksów GPW we wrześniu.

INDEKS	STOPA ZWROTU		
	WALUTA LOKALNA	USD	PLN
mWIG40	-2,3%	-1,3%	-2,3%
sWIG80	-1,1%	-0,1%	-1,1%
WIG20TR	-2,0%	-1,1%	-2,0%
WIG (Polska)	-1,9%	-0,9%	-1,9%

W przeciwieństwie do rynków zagranicznych, polskie akcje we wrześniu nie poradziły sobie najlepiej. Indeks największych spółek WIG20TR (total return) spadł o 2%, a indeks szerokiego rynku WIG obniżył swoją wartość o 1,9%. Dane ekonomiczne wypadły błado. Produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i zatrudnienie okazały się gorsze od oczekiwań. Cieniem na notowaniach położyła się również powódź pustosząca południowe regiony kraju, co może przełożyć się na zniszczenie aktywów

KOMENTARZ MIESIĘCZNY WRZESIEŃ 2024

wybranych spółek i odszkodowania wypłacane przez ubezpieczycieli. Rynkowy popyt był również adresowany przez transakcje pakietowe, których wpływ we wrześniu był zauważalny.

W ramach indeksu WIG20 najwyższą wrześniową stopę zwrotu wypracowały akcje KGHM Polska Miedź, rosnące o 14,8%. Wycena producenta surowców zyskiwała w ślad za umacniającymi się notowaniami miedzi, które z kolei reagowały na poprawiające się perspektywy chińskiej gospodarki. Pozytywnym elementem był także zapowiedziany przez rząd Chin pakiet stymulujący nakierowany na przyspieszenie wzrostu PKB.

Najsłabszym komponentem indeksu blue chipów były akcje Cyfrowego Polsatu, tracące we wrześniu 13,8%. Przecena notowań grupy medialno-telekomunikacyjnej wynikała z mocnego zachowania kursu w poprzednich miesiącach i chęci realizacji zysków przez inwestorów oraz zawirowań związanych z konfliktem w akcjonariacie. W związku z niepewnością w zakresie sukcesji firmy, inwestorzy mają obawy co do tego jak może kształtować się strategia spółki w kolejnych latach.

W całym trzecim kwartale WIG20TR spadł o 6,9%, a indeks WIG stracił 6,0%. Istotne znaczenia dla krajowego rynku miały zmieniające się notowania w amerykańskim wyścigu prezydenckim i związane z tym odmienne strategie zakończenia wojny w Ukrainie. W szczególności kandydat Republikanów jest zwolennikiem jak najszybszego zakończenia konfliktu, co skutkowało rosnącą premią za ryzyko przykładaną do polskiej giełdy. Dodatkowo, publikowane dane makroekonomiczne były co najwyżej mieszane i nawet relatywnie niezłe wyniki spółek za drugi kwartał nie były w stanie poprawić ogólnego obrazu rynku. Wspierające dla notowań były wypowiedzi prezesa NBP, który ocenił, że rozpoczęcie dyskusji o obniżeniu stóp procentowych może być zasadne wcześniej niż dotychczas oczekiwaliśmy. Z drugiej jednak strony przyjęty projekt budżetu państwa na 2025 r. zakłada rekordowy poziom deficytu, co może być czynnikiem ograniczającym skłonność RPP do szybkiego luzowania polityki monetarnej.

W kolejnym miesiącu istotne znaczenie dla krajowego parkietu będzie miała oferta publiczna Żabki, której debiut planowany jest na 17 października. Ewentualny sukces oferty i aprecjacja kursu mogą poprawić sentyment do całego lokalnego rynku.

OBLIGACJE



Od początku trzeciego kwartału dane gospodarcze zaczęły wyraźnie hamować. Seria słabszych raportów z amerykańskiego rynku pracy wzbudziła obawy o odporność tamtejszej gospodarki na bardzo restrykcyjną politykę monetarną. Dodatkowo, Bank Japonii rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych, co doprowadziło do sporych zawirowań związanych z tzw. „carry trade”. **Gołębie** wypowiedzi przewodniczącego Powella, a późniejsza obniżka stóp o aż 50 pb. wraz z lepszymi od oczekiwań danymi sugerującymi, że recesja lub ostrzejsze spowolnienie są na razie mało prawdopodobne, pomogły pozytywnie wpłynąć na rynkowy sentyment. Ponieważ inwestorzy wyceniają szybsze obniżki stóp procentowych, to był dobry kwartał dla obligacji skarbowych. Rentowności po obu stronach Atlantyku spadały (ceny rosły). Taki scenariusz pozytywnie wpłynął także na wyceny długu korporacyjnego. Stopa zwrotu obligacji obciążonych większym ryzykiem (High Yield) była niewiele lepsza od tych o ratingu inwestycyjnym (Investment Grade). Premia za ryzyko zmniejszyła się w przypadku kategorii „wysokodochodowej”, a dla bezpieczniejszych papierów pozostawała praktycznie bez zmian.

Fed obniżył stopy procentowe na posiedzeniu we wrześniu, co było pierwszym takim ruchem od marca 2020 roku. Decyzja o cięciu o więcej niż 25 pb. upewniła inwestorów, że amerykański Bank Centralny szybko zareaguje na jakiegokolwiek pogorszenie sytuacji gospodarczej, a jego uwaga przekierowuje się w stronę mandatu dotyczącego rynku pracy. Inflacja schodzi na dalszy plan, bowiem ostatnie odczyty były wystarczające, aby twierdzić że jest ona pod kontrolą.

Wrześniowe wskaźniki aktywności w strefie euro wypadły blado, po tym jak tymczasowy efekt Igrzysk Olimpijskich wygaś. Usługi, które skorzystały na wydarzeniu, gwałtownie wyhamowały. W sektorze produkcyjnym recesja trwa już 27 miesięcy, a ostatni miesiąc tylko pogłębił spadki zaprzeczając potencjalnemu ożywieniu. Sytuacja na rynku pracy, który do tej pory charakteryzował się stabilizacją w obliczu powszechnego spowolnienia, wskazuje na pogorszenie w nadchodzących miesiącach. Obniżka stóp procentowych przez EBC w listopadzie wydaje się być przesądzona.

W Polsce rentowności również spadały, choć od 2 miesięcy te 10-letnie utrzymują się w okolicach 5,3-5,4%. We wrześniu dane gospodarcze były nieco słabsze, lecz obniżki stóp są już wycenione w rentownościach. Zachowanie się naszego rynku będzie w największym stopniu wynikać z ruchów na globalnych rynkach obligacji.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY WRZESIEŃ 2024

W październiku kluczowym wydarzeniem będzie raport z amerykańskiego rynku pracy, ale czekamy też na decyzję Europejskiego Banku Centralnego.

Komentarz do wyników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Santander TFI

We wrześniu wszystkie subfundusze obligacyjne zyskały na wartości. Najlepszy wynik w tej grupie osiągnął Santander Prestiż Obligacji Skarbowych 1,4%. Niewiele niższą stopę zwrotu, 1,32%, miał nowy subfundusz Santander Obligacji Uniwersalny. Dla przypomnienia – powstał on w efekcie połączenia subfunduszy Santander Obligacji Skarbowych i Santander Obligacji Korporacyjnych. We wrześniu Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych odnotował wynik +0,9%. Subfundusze z bezpieczniejszą strategią, dłużne krótkoterminowe oraz Santander Prestiż Spokojna Inwestycja, zakończyły wrzesień ze stopami zwrotu między +0,47%, a +0,54%.

Wrzesień był zróżnicowany dla rynków akcji. W grupie subfunduszy inwestujących w tę klasę aktywów najlepszy wynik wypracował Santander Prestiż Akcji Amerykańskich +5,87%. Następnymi w kolejności, szczególnie w wyniku mocnej końcówki miesiąca, był Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących +3,04%. Nieco niższą stopę zwrotu dostarczył Santander Prestiż Future Wealth +2,55%. Inne subfundusze inwestujące globalnie - Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny, Santander Prestiż Akcji Europejskich i Santander Prestiż Prosperity uzyskały stopy zwrotu odpowiednio +1,86%, +1,36% i +1,33%. Na plusie miesiąc zakończył Santander Akcji Spółek Wzrostowych +0,91%, a praktycznie bez zmian Santander Prestiż Technologii i Innowacji -0,06%. Najstabilniej zachowały się subfundusze akcji polskich. Najmocniej spadł Santander Akcji Małych i Średnich Spółek -1,44%, a Santander Prestiż Akcji Polskich i Santander Akcji Polskich spadły nieco mniej, bo o -1,32% i -1,23%.

Wszystkie subfundusze mieszane zakończyły miesiąc z dodatnią stopą zwrotu. Najmniej wzrósł Santander Zrównoważony 0,28%, następnie Santander Stabilnego Wzrostu 0,86%, a najwyższy wzrost zanotowały jednostki subfunduszu Santander Umiarkowany 1,02%.

Również subfundusze absolutnej stopy zwrotu rosły we wrześniu. Najlepszym okazał się Santander Prestiż Dłużny Globalny +1,09%. 0,6% to stopa zwrotu Santander Prestiż Dłużny Aktywne, a Santander Prestiż Alfa odnotował wzrost o 0,41%.

W ramach subfunduszy PPK część akcyjna nie pozwoliła na wzrosty. Subfundusze PPK 2045 do PPK 2065 spadły w przedziale od -0,21% do -0,37%. Natomiast subfundusze PPK 2035 i 2040 odnotowały niewielki spadek w okolicach -0,11%. Tylko najbardziej konserwatywne subfundusze PPK 2025 oraz PPK 2030 miały pozytywną stopę zwrotu – odpowiednio 0,34% i 0,24%.

Słownik

Indeks rynkowy – wartość obliczana na podstawie wyceny grupy instrumentów finansowych, która reprezentuje określony segment rynku. Celem indeksu jest pomiar stóp zwrotu w tym segmencie.

Podstawowe indeksy:

- **WIG** – obliczany od kwietnia 1991 roku. Obecnie WIG obejmuje wszystkie spółki notowane na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach
- **WIG20** - obliczany od kwietnia 1994 roku, na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **mWIG40** - obliczany od grudnia 1997 roku i obejmuje 40 średnich spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **sWIG80** - obliczany od grudnia 1994 roku i obejmuje 80 małych spółek notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie
- **DAX** – obejmuje akcje 40 największych pod względem kapitalizacji i obrotu spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie nad Menem.
- **Eurostoxx 50** – grupujący akcje 50 największych i najbardziej płynnych przedsiębiorstw państw strefy euro.
- **S&P500** - grupujący 500 przedsiębiorstw o największej kapitalizacji, notowanych na giełdach New York Stock Exchange i NASDAQ
- **MSCI EM** – akcje rynków rozwijających. Jeden z wielu indeksów obliczanych przez MSCI Inc. Kraje rozwijające się na koniec września 2023 r. wg klasyfikacji MSCI to: Brazylia, Chile, Chiny, Kolumbia, Czechy, Egipt, Grecja, Węgry, Indie,

KOMENTARZ MIESIĘCZNY WRZESIEŃ 2024

Indonezja, Korea, Kuwejt, Malezja, Meksyk, Peru, Filipiny, Polska, Katar, Arabia Saudyjska, Afryka Południowa, Tajwan, Tajlandia, Turcja i Emiraty Arabskie.

- **MSCI All Country World Index** - akcji dużych i średnich spółek z 23 rynków rozwiniętych i 24 rynków rozwijających się.
- **NASDAQ-100** – grupujący 100 największych spółek notowanych na giełdzie NASDAQ. W indeksie nie ma spółek z sektora finansowego.
- **ICE BofA Poland Government Index** – obligacji skarbowych emitowanych przez polski Skarb Państwa.

WIBID O/N (ang. Warsaw Interbank Bid Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania lokat na polskim rynku międzybankowym

WIBOR O/N (ang. Warsaw Interbank Offered Rate) - referencyjna wysokość oprocentowania pożyczek na polskim rynku międzybankowym

Fed (ang. Federal Reserve System) – system rezerwy federalnej Banku Centralnego Stanów Zjednoczonych. Organami systemu są Rada Gubernatorów, 12 banków Systemu Rezerwy Federalnej, Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) i banki członkowskie.

FOMC (ang. Federal Open Market Committee) – komitet odpowiedzialny za kształtowanie założeń amerykańskiej polityki pieniężnej.

NBP (Narodowy Bank Polski) – Bank Centralny Rzeczypospolitej Polskiej. Najważniejsze zadania Narodowego Banku Polskiego określone są w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej i ustawie o Narodowym Banku Polskim. Jego podstawowym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP.

ECB (ang. European Central Bank) – Bank Centralny krajów Unii Europejskiej, w których wprowadzona została waluta euro. Jego głównym zadaniem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Cel ten realizowany jest poprzez zapewnienie inflacji, która pozostaje niska, stabilna i przewidywalna.

Inflacja - proces trwałego wzrostu ogólnego poziomu cen w gospodarce. Skutkiem tego procesu jest spadek siły nabywczej pieniądza krajowego. Zjawiskiem przeciwnym do inflacji jest **deflacja**.

Główne miary inflacji:

- **Inflacja CPI** (ang. Consumer Price Index) - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych. Najpopularniejsza na świecie miara inflacji.
- **Inflacja bazowa** - miara prezentująca kształtowanie się inflacji po wyłączeniu zmian uznawanych za pozostające poza oddziaływaniem polityki pieniężnej.
- **Inflacja HICP** (ang. Harmonized Indices of Consumer Prices) - zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP). Obliczany jest przez kraje członkowskie Unii Europejskiej według ujednoczonej metodologii.
- **Deflator PCE** – deflator wydatków konsumpcyjnych. W 2012 roku deflator PCE stał się głównym indeksem inflacji używanym przez Rezerwę Federalną w procesie kształtowania polityki monetarnej.
- **Inflacja PPI** (ang. Producer Price Index) - indeks obrazujący zmiany poziomu cen ustalanych przez producentów na różnych etapach procesu wytwarzania dóbr.

Obligacje wysokodochodowe (ang. High Yield Bonds) – obligacje charakteryzujące się wyższą rentownością i wyższym ryzykiem kredytowym niż obligacje z ratingiem inwestycyjnym.

Obligacje z ratingiem inwestycyjnym (ang. Investment Grade Bonds) – obligacje charakteryzujące się relatywnie niskim ryzykiem kredytowym.

Rynki bazowe – rynki w USA i Niemczech

Wskaźnik PMI (ang. Purchasing Managers Index) – oparty na ankietach wskaźnik służący do oceny aktywności w sektorze przemysłowym i usług. Dane potrzebne do uzyskania wskaźnika są pobierane z anonimowych ankiet, przesyłanych przez managerów z różnych dziedzin gospodarki. Wartość wskaźnika powyżej 50 punktów wskazuje na rozwój w gospodarce, a poniżej 50 punktów na spowolnienie w gospodarce.

KOMENTARZ MIESIĘCZNY WRZESIEŃ 2024

Jastrzębie/gołębie – dwa odmienne spojrzenia na politykę monetarną banków centralnych. *Jastrzębiami* nazywamy zwolenników restrykcyjnej polityki monetarnej, a *gołębiami* zwolenników łagodnej polityki monetarnej.

Konsensus rynkowy - średnia zebranych prognoz analityków lub ekonomistów.

Stopy procentowe banków centralnych – stopy procentowe ustalane są przez banki centralne na całym świecie i są ważnym narzędziem polityki monetarnej.

Rentowność obligacji – stopa zwrotu zrealizowana z inwestycji w obligacje. Składa się na nią zmiana ceny rynkowej do ceny nominalnej oraz zysk z odsetek i ich reinwestycji. Wzrost rentowności oznacza spadek ceny obligacji, a spadek rentowności oznacza wzrost ceny obligacji.

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) dotyczą zmian wartości jednostek uczestnictwa funduszu Credit Agricole w podanych okresach, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszu Credit Agricole 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 NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospekcie informacyjnym, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabeli opłat dostępnych w języku polskim na credit-agricole.pl i u dystrybutora funduszu Credit Agricole. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. 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.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

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 niniejszego dokumentu.