



Rynek długu

Miesiąc zakończył się spadkami rentowności. Największą zmianę odnotowały polskie obligacje pięcioletnie z 5,15% w sierpniu do 4,89% we wrześniu, dwulatki z 4,80% do 4,69%, a dziesięcioletki z 5,42% do 5,24%. Rentowności papierów amerykańskich spadły z 3,90% do 3,78%, a niemieckich z 2,29% do 2,12%.

Na dwóch przetargach we wrześniu Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 18 mld PLN przy popycie ponad 28 mld PLN. Najwięcej zostało sprzedanych obligacji pięcioletnich o stałym oprocentowaniu.

Europejski Bank Centralny obniżył stopy procentowe, w tym refinansową z 4,50% do 3,65%, co było zgodne z prognozami. Christine Lagarde podczas konferencji zaznaczyła, że inflacja kształtuje się zgodnie z oczekiwaniami i może wzrosnąć w końcu tego roku, ale w drugiej połowie 2025 r. powróci do celu 2%. Mniej restrykcyjna polityka pieniężna powinna wspierać konsumpcję i inwestycje, zaś bank spodziewa się dalszego spowolnienia wzrostu płac. Pomimo, iż decyzja o obniżce stóp procentowych była jednogłówna, to Rada Prezesów nie ma określonej ścieżki dla stóp procentowych. Kolejne decyzje uzależnione będą od napływających danych.

Amerykański FED większością głosów obniżył stopy do poziomu 4,75%-5,00% (zmiana o 50pb). Decyzja została podjęta większością głosów i pod wpływem rosnącej pewności, że inflacja wraca do 2%-go celu. Nadspodziewanie duża obniżka we wrześniu nie powinna być według J. Powella dla nikogo oznaką przyjęcia przez FED nowego tempa obniżek, a kolejne decyzje będą podejmowane z posiedzenia na posiedzenie, ostrożnie i na podstawie napływających danych. Wykres kropkowy Fed przewiduje, że stopa funduszy federalnych spadnie o dalsze 50pb w 2024 r., 100 pb w 2025 r. i 50 pb w 2026 r.

W kraju stopy procentowe bez zmian. Prezes NBP Adam Glapiński podczas konferencji powiedział, że obniżki stóp procentowych mogą rozpocząć się, gdy inflacja ustabilizuje się przynajmniej na 2-3 miesiące (nawet na podwyższonym poziomie), a prognozy będą wskazywać na spadki w kolejnych miesiącach. Dla rozpoczęcia cyklu obniżek istotne będą wskazania projekcji NBP (w listopadzie i marcu 2025 roku). Zgodnie z ostatnią projekcją inflacja pod koniec tego roku może przekroczyć 5%, a jeśli działania osłonowe dotyczące cen energii, zapowiadane przez rząd, nie zostaną przedłużone, na początku przyszłego roku nastąpi dalszy wzrost. Cel inflacyjny może zostać osiągnięty dopiero w 2026 roku, co jednak nie oznacza, że obniżki nie nastąpią wcześniej. W ocenie A. Glapińskiego może to nastąpić po 2 kwartale 2025 r. z marginesem plus minus jeden kwartał.



Rynek akcji polskich

We wrześniu 2024 roku polski rynek akcji doświadczył znaczących spadków, co wpisuje się w historyczne tendencje tego miesiąca. Wrzesień tradycyjnie jest uznawany za okres przynoszący straty na giełdach - w latach 1994-2023 średnia stopa zwrotu z indeksu WIG20 wyniosła -2,89%, co czyni go najgorszym miesiącem w roku dla inwestorów.

Wszystkie główne indeksy na warszawskiej giełdzie zanotowały ujemne wyniki:

- WIG20: -3,65%
- mWIG40: -2,25%

- sWIG80: -1,06%
- WIG: -1,88%

Mimo to, wartość indeksu WIG od początku roku wzrosła o 6,14%. W szczególności wyróżnił się indeks WIG-Odzieź, który wzrósł we wrześniu o 7,18% dzięki pozytywnej kontrybucji spółek LPP i CCC.

Jednym z ciekawszych wydarzeń na rynku była premiera gry "Frostpunk 2" od 11 Bit Studios, której wyniki sprzedażowe okazały się rozczarowujące. Akcje tej spółki spadły o 50,79%, co miało negatywny wpływ na ogólną atmosferę na giełdzie, szczególnie w segmencie gamingowym. Sprzedaż gry przekroczyła 350 tys. egzemplarzy w ciągu pierwszych dni po premierze, co teoretycznie powinno być pozytywne, jednak oczekiwania inwestorów były znacznie wyższe. Analitycy wskazują na obawy dotyczące dalszej sprzedaży oraz ocen graczy, co skutkowało obniżeniem rekomendacji dla akcji 11 Bit Studios.

Na sytuację na warszawskiej giełdzie wpływa również utrzymująca się niepewność dotycząca ścieżki stóp procentowych. Największe banki centralne rozpoczęły cykl luzowania polityki monetarnej, a krajowa Rada Polityki Pieniężnej sygnalizuje, że proces ten może rozpocząć się w pierwszej połowie 2025 roku. Czas i tempo obniżek stóp będą miały szczególne znaczenie dla sektora bankowego, co tłumaczy jego słabość w minionym miesiącu.



Globalny Rynek Akcji

Wrzesień na rynkach akcji rozpoczął się od spadków, których odrabianie zajęło pozostałą część miesiąca i finalnie większości rynków udało się wyjść „nad kreskę”. W centrum uwagi naturalnie było posiedzenie FOMC, gdzie doszło do długo wyczekiwanej obniżki stopy funduszy federalnych o 50 punktów bazowych, co formalnie rozpoczęło cykl obniżek. Do końca roku mamy jeszcze 2 posiedzenia (w listopadzie i grudniu), na których wedle oczekiwań rynkowych mogłoby dojść do dalszych obniżek o łącznie 75 punktów bazowych. Natomiast na koniec 2025 r. rynek zakłada spadek stóp procentowych w USA do poziomu 3%, co by oznaczało obniżki o łącznie 125 punktów bazowych w przyszłym roku. Oczywiście, zmienność oczekiwań rynkowych jest dobrze znanym zjawiskiem, na które wielokrotnie zwracaliśmy uwagę i niewątpliwie w kolejnych miesiącach czeka nas sporo zwrotów akcji w rytm napływających danych makroekonomicznych oraz ewentualnych szoków zewnętrznych. Rynek obligacji rządowych te działania dyskutował już z wyprzedzeniem i rentowność 10-latek rządowych osiągnęła 3,60% w dniu posiedzenia FOMC i od tego momentu stopniowo następował wzrost do 3,80% na koniec września. Traktujemy to jako element naturalnej gry rynkowej i nie zakładamy trwałego powrotu rentowności amerykańskich 10-latek powyżej 4%, gdyż to musiałoby być poparte powrotem dynamiki inflacji w amerykańskiej gospodarce na ścieżkę wzrostową, na co niewiele w tym momencie wskazuje.

KLASA AKTYWÓW	INDEKS	↑ 1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M
AKCIE	Indeks VIX	11,53%	34,49%	28,59%	34,38%	-4,51%	-47,09%	-27,70%
	MSCI Emerging Markets	6,45%	7,79%	12,54%	14,37%	22,89%	33,69%	-6,56%
	MSCI World Growth	1,89%	3,31%	9,63%	20,62%	36,54%	71,47%	24,49%
	MSCI World	1,69%	6,02%	8,33%	17,48%	30,48%	56,52%	23,83%
	MSCI World Small Cap	1,65%	8,94%	5,54%	9,57%	22,84%	37,63%	1,61%
	MSCI World Value	1,48%	9,01%	6,97%	14,26%	24,26%	41,80%	20,91%

FX I SUROWCE	Złoto spot	5,24%	13,23%	18,15%	27,71%	42,52%	58,65%	49,95%
	Bloomberg Commodity Index	4,43%	-0,64%	0,86%	1,72%	-4,29%	-10,00%	-0,41%
	EURPLN	0,09%	-0,64%	-0,52%	-1,35%	-7,36%	-11,77%	-7,05%
	Bloomberg Dollar Spot Index	-0,93%	-3,68%	-1,81%	0,82%	-3,41%	-8,57%	4,95%
	Ropa Brent	-8,92%	-16,94%	-17,96%	-6,84%	-24,70%	-18,41%	-8,60%
DLUG	Bloomberg Global High Yield Index	1,95%	6,21%	7,31%	9,59%	18,98%	34,94%	8,33%
	Bloomberg Global Aggregate Index	1,70%	6,98%	5,79%	3,60%	11,99%	14,50%	-8,89%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Głównym beneficjentem gołębiego Fed i co za tym idzie słabszego dolara amerykańskiego oraz niepokoju na Bliskim Wschodzie, zostały ceny metali szlachetnych. Cena złota wzrosła we wrześniu o ponad 5%, podczas gdy srebra i platyny odpowiednio o 7,95% oraz 5,60%. Złoto notuje najlepszy rok od 2010 r. i jego cena od początku 2024 r. wzrosła o niemal 30%. Niewątpliwie, słaby dolar wspólnie z postrzeganiem kruszców jako swobodnego zabezpieczenia przed ryzykiem geopolitycznym przyniosło dobre efekty inwestorom na tym rynku. Na rynek akcji owe czynniki wpływ mają umiarkowany, aczkolwiek bardziej zauważalny niż zwykle, gdyż wrzesień jest okresem, który nie obfituje w dane i komunikaty ze spółek, więc zmienność rynkowa jest zwyczajowo napędzana danymi makro i komunikatami z banków centralnych. Po obniżce stóp przez Fed sentyment na rynkach akcji uległ pewnemu schłodzeniu, co można przypisywać realizacji zysków. Spadające rynkowe stopy będą wspierać i stymulować wyniki oraz wyceny w sektorach o podwyższonej wrażliwości na poziom stóp procentowych tj. biotechnologii, szeroko rozumianym czystym technologiom oraz konsumpcji. Naturalnie, przy wciąż wysokich rynkowych stopach procentowych i nieco spowalniającym wzroście gospodarczym, zwłaszcza w Europie, wszystkiemu towarzyszyć będzie nadal podwyższona zmienność. Pod koniec września sentymentowi na rynkach akcji wsparcie został ogłoszeniem chińskiego programu stymulowania fiskalnego na łączną kwotę 1,4 biliona USD. Dodatkowo, Ludowy Bank Chin obniżył stopę procentową oraz zasilił system bankowy dodatkową płynnością. Wszystko to ma na celu utrzymanie spowalniającej dynamiki wzrostu PKB powyżej 5%, co jest traktowane jako priorytet przez chińskich decydentów. Słabnący konsument oraz rynek nieruchomości, co jednak nie jest żadną nowością, są głównymi bolączkami chińskiej gospodarki i mamy podejrzenie, iż nawet tak duża skala wsparcia fiskalnego będzie tylko przejściowym paliwem, a w dłuższym terminie wzrost gospodarczy w Państwie Środka i tak będzie konwergował do poziomów z głównych gospodarek państw rozwiniętych.

INDEKSY (30.09.2024)	↑ 1M	3M	6M	YTD	12M	24M	36M
MSCI Emerging Markets	6,45%	7,79%	12,54%	14,37%	22,89%	33,69%	-6,56%
NASDAQ Composite	2,68%	2,57%	11,05%	21,17%	37,60%	71,99%	25,89%
DAX	2,21%	5,97%	4,50%	15,36%	25,60%	59,52%	26,63%
S&P 500	2,02%	5,53%	9,67%	20,81%	34,38%	60,71%	33,78%
Dow Jones Industrial Average	1,85%	8,21%	6,34%	12,31%	26,33%	47,36%	25,07%
Russell 2000	0,56%	8,90%	4,96%	10,01%	24,92%	33,95%	1,16%
STOXX 600 Europe	-0,41%	2,24%	1,99%	9,17%	16,14%	34,82%	14,97%
WIG	-1,88%	-6,03%	0,64%	6,14%	27,34%	81,15%	18,39%
Nikkei 225	-1,88%	-4,20%	-5,60%	13,31%	19,03%	46,20%	28,75%

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne.

Podsumowując, za nami kolejny miesiąc wzrostów na rynkach akcji i kolejny raz przebieg był dosyć burzliwy, a w kolejnych tygodniach nie spodziewamy się bardziej spokojnej atmosfery na rynkach, gdyż wejdziemy w okres raportowania przez spółki wyników za III kw. br. Spółki z indeksu S&P 500 winny pokazać dynamiki r/r przychodów oraz zysków netto odpowiednio na poziomach 5,68% oraz 9,74%, co w pierwszym przypadku byłoby najlepszym osiągnięciem od 1,5 roku.

NOTA PRAWNA



Informacje i dane zawarte w tym Materiale marketingowym są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i reklamowych i nie mogą stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Nie należy ich traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu Kodeksu cywilnego.

Informacje o funduszach inwestycyjnych otwartych lub specjalistycznych funduszach inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w dokumentach prawnych tj. prospektach informacyjnych oraz w informacji dla klienta dostępnych w siedzibie IPOPEMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.ipopematfi.pl. Ilekroć mowa jest o subfunduszach oznacza to subfundusze wydzielone w ramach IPOPEMA Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego (IPOPEMA SFIO). Wartość aktywów netto funduszy i subfunduszy IPOPEMA SFIO może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania, co jeszcze szczegółowo wskazane w dokumentach prawnych funduszy i subfunduszy. **Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej dotyczącej nabycia jednostek uczestnictwa należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz z informacją dla klienta, które zawierają informacje niezbędne do oceny inwestycji oraz wskazują ryzyka, koszty i opłaty.** Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej www.ipopematfi.pl.

IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy lub subfunduszy ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Inwestycje w fundusze obciążone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty części lub całości zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi danego funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie ich zbycia i odkupienia przez fundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w fundusz, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Materiał marketingowy wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia. IPOPEMA TFI S.A. oświadcza, że dokłada wszelkich starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych IPOPEMA TFI S.A. lub źródeł zewnętrznych uznanych przez IPOPEMA TFI S.A. za wiarygodne. IPOPEMA TFI S.A. nie gwarantuje, że informacje zawarte w materiale marketingowym są wyczerpujące, poprawne i kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Materiał marketingowy może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami IPOPEMA TFI S.A. lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzenia. **Dane zawarte w Materiale mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia i mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z aktualnymi dokumentami prawnymi funduszy oraz skontaktować się z IPOPEMA TFI S.A., celem uzyskania aktualnych informacji.** IPOPEMA TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkodę powstałą w wyniku wykorzystania Materiału marketingowego niezgodnie z przeznaczeniem.

Zastrzega się, że jakiegokolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Próżna 9, 00-107 Warszawa, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, NIP 108-000-30-69, kapitał zakładowy 10.599.441,00 zł w całości opłacony. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego. Organem nadzoru dla IPOPEMA TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Materiał przeznaczony dla dystrybutorów i uczestników FIO i FIZ.