



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

We wrześniu 2024 roku globalna gospodarka kontynuowała zmienne tendencje. W Polsce inflacja wyniosła powyżej 4%, głównie z powodu wzrostu cen energii i żywności. Mimo to, oczekiwania rynkowe wskazywały, że Narodowy Bank Polski nie będzie zwiększał stóp procentowych, co miało na celu wsparcie osłabionej gospodarki przed wyborami. W Europie Zachodniej, zwłaszcza w Niemczech, wzrost gospodarczy osłabł, a inflacja utrzymywała się powyżej 5%. W Stanach Zjednoczonych inflacja wynosiła około 3%, ale Fed sygnalizował, że cykl podwyżek stóp procentowych zbliża się do końca. Tymczasem Chiny zmagają się z niskim wzrostem gospodarczym oraz kryzysem w sektorze nieruchomości, mimo stymulacji fiskalnej.

Wrzesień był trudnym miesiącem dla rynków akcji, w tym polskiego indeksu WIG20, który odnotował spadek. Niepewność polityczna w kraju oraz rosnąca inflacja negatywnie wpływały na nastroje inwestorów. Globalnie rynki akcji również zmagają się z trudnościami, zwłaszcza w USA, gdzie obawy o przyszłą politykę Fed i ryzyko recesji powodowały zmienność. W Chinach indeksy spadły, ponieważ problemy w sektorze nieruchomości i słabnąca gospodarka przytłoczyły optymizm inwestorów.

Pomimo rosnącej inflacji, rentowności polskich obligacji skarbowych spadły we wrześniu 2024 roku. Inwestorzy przewidywali, że Narodowy Bank Polski wstrzyma się z dalszymi podwyżkami stóp procentowych, co spowodowało zwiększony popyt na obligacje. Podobny trend obserwowano globalnie – rentowności amerykańskich obligacji skarbowych także spadały w obliczu oczekiwań, że Fed nie będzie dalej zacieśniał polityki pieniężnej. W Europie Zachodniej EBC również sygnalizował ostrożność w dalszych ruchach, co sprzyjało spadkom rentowności na rynkach obligacji strefy euro.

Globalne rynki we wrześniu 2024 roku znalazły się pod presją zarówno rosnącej inflacji, jak i spowalniającego wzrostu gospodarczego. Rynek akcji, w tym polski WIG20, odnotował spadki, podczas gdy rynek obligacji skarbowych zyskał na wartości w wyniku przewidywań, że banki centralne będą łagodzić politykę pieniężną. Decyzje banków centralnych, zwłaszcza Fed i EBC, oraz dalszy rozwój sytuacji w Chinach będą kluczowe dla dalszego kształtowania się trendów na rynkach finansowych.

RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	83274,2	-1,88%	29,73%
Polska	WIG20	2324,13	-3,65%	24,06%
Polska	mWIG40	6201,66	-2,25%	26,99%
Polska	sWIG80	24229,17	-1,06%	18,20%
Polska	NCIndeks	250,1	-4,51%	-22,31%
USA	S&P500	5762,48	2,02%	34,37%
USA	Nasdaq	18189,17	2,68%	36,68%
Niemcy	DAX	19324,93	2,21%	26,74%
Japonia	Nikkei225	37919,55	-1,88%	19,39%
Chiny	SHCOMP	3336,497	17,39%	7,74%

WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,28	0,33%	-7,21%
USA	Polska	3,84	-0,28%	-12,70%
Szwajcaria	Polska	4,55	0,46%	-5,20%
UK	Polska	5,14	1,49%	-3,40%
Euro	USA	1,11	0,61%	6,29%

SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszonica	USD	583,62	5,82%	3,34%
Węgiel	USD	119,05	-3,88%	-4,99%
Złoto	USD	2633,78	5,37%	44,09%
Miedź	USD	9995	6,60%	23,78%
Ropa Brent	USD	71,99	-7,13%	-20,64%

STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,83
Polska	WIBOR 3M	5,85
Polska	WIBOR 1R	5,85
Polska	Obligacje 2-letnie	4,793
Polska	Obligacje 5-letnie	5,119
Polska	Obligacje 10-letnie	5,443

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	3,20
Polska	Inflacja	4,90
Polska	Bezrobocie	5,00
Strefa Euro	GDP	0,60
Strefa Euro	Inflacja	1,80
Strefa Euro	Bezrobocie	6,40
USA	GDP	3,00
USA	Inflacja	2,50
USA	Bezrobocie	4,10
Chiny	GDP	4,70
Chiny	Inflacja	0,60
Chiny	Bezrobocie	5,30

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

We wrześniu 2024 roku Polska zmagająca się z rosnącą inflacją, która wynosiła powyżej 4%, głównie z powodu wzrostu cen energii i żywności. Wzrost gospodarczy spowalniał, co wynikało z niższego popytu wewnętrznego i globalnej niepewności ekonomicznej. Narodowy Bank Polski, mimo presji inflacyjnej, sygnalizował możliwość utrzymania stóp procentowych na stałym poziomie, z perspektywą ewentualnych obniżek w przyszłości, aby wesprzeć słabnący wzrost gospodarczy. Wysokie koszty kredytów w Polsce były jednym z kluczowych wyzwań dla firm i konsumentów, co wpłynęło na zmniejszenie inwestycji i popytu.

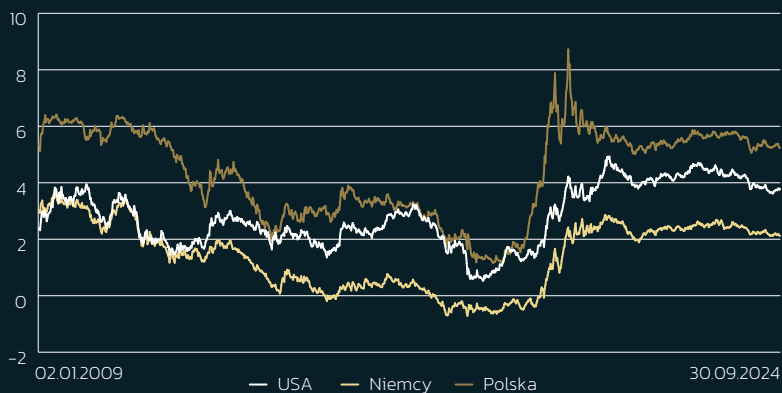
W Europie Zachodniej sytuacja makroekonomiczna była zdominowana przez nadal wysoką inflację, mimo że Europejski Bank Centralny (EBC) utrzymywał politykę monetarną na restrykcyjnym poziomie. Inflacja wynosiła powyżej celu EBC (około 5%), co zmusiło bank do dalszego rozważania podwyżek stóp procentowych. Gospodarka strefy euro zwalniała, szczególnie w Niemczech, gdzie przemysł borykał się z osłabieniem popytu na eksport. W całej Europie zachodniej zauważalne były problemy z rosnącymi cenami energii oraz wpływem wysokich stóp procentowych na konsumpcję i inwestycje.

W USA gospodarka pozostawała w relatywnie lepszej kondycji, mimo że inflacja również była wyższa od celu Rezerwy Federalnej, wynosząc powyżej 3%. Wzrost gospodarczy był jednak nadal umiarkowany, wspierany przez silny rynek pracy i wysoką konsumpcję. Fed, mimo obaw o inflację, sygnalizował koniec cyklu podwyżek stóp procentowych, co uspokoiło inwestorów, jednak nie wyeliminowało w pełni ryzyka dalszych działań, jeśli inflacja nie zostanie opanowana. Rynki finansowe wykazywały się zmiennością, ale z optymistycznymi prognozami na 2025 rok.

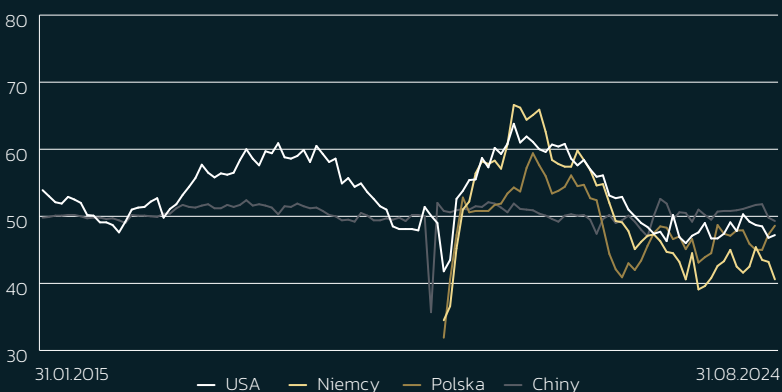
W Chinach wrzesień 2024 roku przyniósł kontynuację problemów gospodarczych, związanych z niskim wzrostem gospodarczym i problemami w sektorze nieruchomości. Choć inflacja w Chinach pozostawała pod kontrolą, władze walczyły ze słabnącym popytem wewnętrznym i międzynarodowym. Chiński rząd wprowadzał pakiety stymulacyjne, aby pobudzić gospodarkę, w tym obniżki stóp procentowych oraz wsparcie dla sektora nieruchomości, który zmagał się z kryzysem zaufania i spadkiem sprzedaży. Globalne napięcia handlowe oraz problemy w eksporcie dodatkowo obciążały chińską gospodarkę.

We wrześniu 2024 roku globalna sytuacja makroekonomiczna była zróżnicowana. Polska zmagająca się z rosnącą inflacją i spowolnieniem gospodarczym, podczas gdy Europa Zachodnia i Stany Zjednoczone próbowały radzić sobie z wysokimi cenami, utrzymując jednocześnie wzrost na umiarkowanym poziomie. Chiny, choć z inflacją pod kontrolą, borykały się z poważnymi problemami strukturalnymi w swojej gospodarce, co wpłynęło na globalne nastroje gospodarcze.

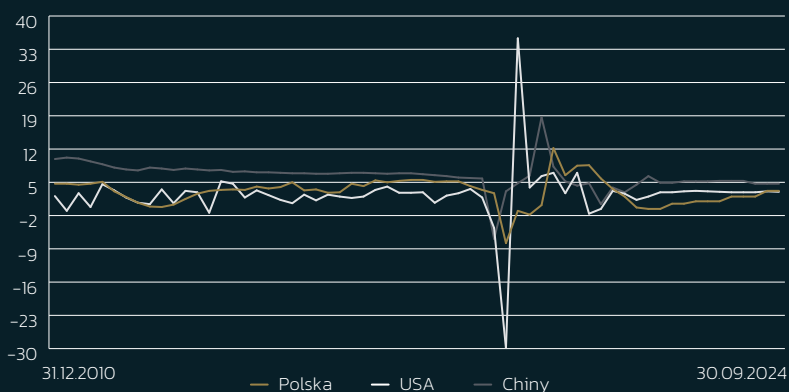
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB



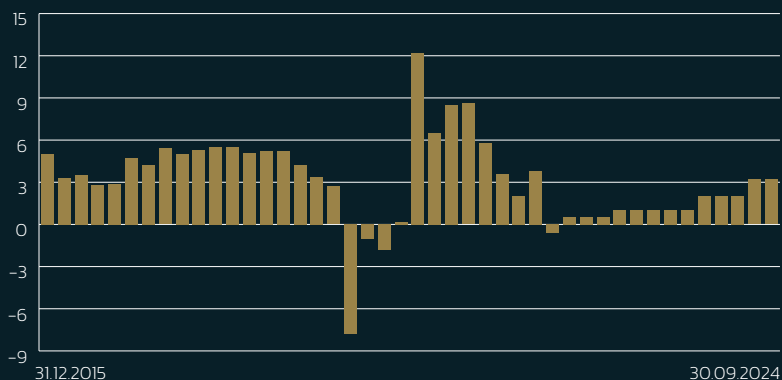
KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

We wrześniu 2024 roku polski rynek akcji doświadczył wyraźnych spadków, szczególnie w przypadku indeksu WIG20, który zanotował istotne straty. Główne czynniki wpływające na ten spadek to pogorszenie nastrojów inwestorów związane z krajowymi wyzwaniami gospodarczymi oraz globalnymi trendami, które wzmagają niepewność na rynkach finansowych.

Pomimo lokalnych czynników, na GPW silnie oddziaływały również globalne obawy związane z polityką monetarną i ryzykiem recesji. Wysokie stopy procentowe w Polsce utrzymywały koszt finansowania na wysokim poziomie, co negatywnie wpłynęło na wyceny wielu spółek. Dodatkowo, inwestorzy byli ostrożni w obliczu niepewności co do polityki pieniężnej w USA i Europie, gdzie kluczowe banki centralne, takie jak Fed i EBC, pozostawały nieprzewidywalne.

Wśród spadków na rynku, były też pozytywne wyjątki. Akcje CCC i LPP, reprezentujące sektor odzieżowy, odnotowały wyraźne wzrosty. We wrześniu 2024 roku sytuacja na GPW była więc trudna, z dominacją podaży na rynku i spadkami w kluczowych sektorach. WIG20 zamknął miesiąc na niższych poziomach, a nastroje inwestorów pozostawały niepewne. Wysokie koszty finansowania, słabsze prognozy makroekonomiczne oraz globalne problemy gospodarcze przyczyniły się do ostrożności wśród uczestników rynku.

DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

We wrześniu 2024 roku polski rynek obligacji skarbowych doświadczył spadku rentowności, mimo że presja inflacyjna w kraju pozostała wysoka, z inflacją wynoszącą powyżej 4%. Wzrost inflacji, napędzany głównie rosnącymi kosztami energii i żywności, nie był jednak wystarczającym czynnikiem, by powstrzymać spadek rentowności obligacji, który wynikał z szeregu innych czynników zarówno krajowych, jak i globalnych.

Rentowności polskich obligacji skarbowych, zwłaszcza tych 10-letnich, spadły poniżej 5,5%, co zaskoczyło wielu uczestników rynku. Spadek ten wynikał głównie z rosnących oczekiwań, że Narodowy Bank Polski (NBP) może utrzymać stopy procentowe na stabilnym poziomie, a nawet rozważyć ich obniżki w dłuższej perspektywie, w odpowiedzi na prognozy dotyczące spowolnienia gospodarczego. Mimo wysokiej inflacji, perspektywa osłabienia wzrostu gospodarczego w Polsce oraz zbliżające się wybory polityczne sugerowały, że bank centralny może unikać dalszych podwyżek stóp procentowych.

Rynki globalne miały duży wpływ na polski rynek obligacji. W Stanach Zjednoczonych i Europie, mimo wysokiej inflacji, inwestorzy zaczęli spodziewać się końca cyklu podwyżek stóp procentowych przez Fed i Europejski Bank Centralny. To wywołało globalny trend spadku rentowności obligacji, który rozlał się również na polski rynek. Inwestorzy zaczęli szukać bezpiecznych aktywów, takich jak obligacje skarbowe, co doprowadziło do zwiększenia ich popytu, a tym samym do spadku rentowności.

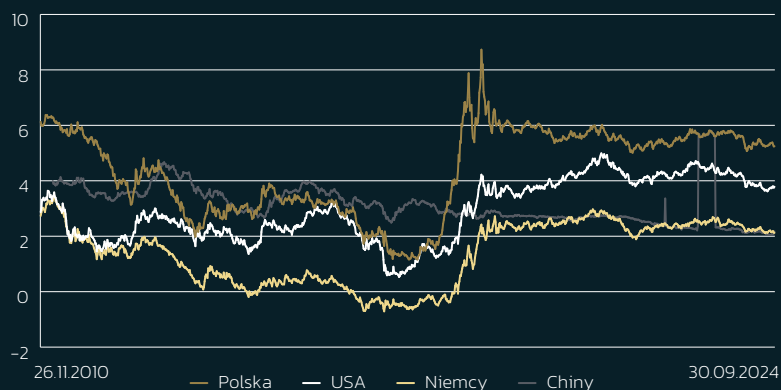
Mimo spadku rentowności, obligacje o zmiennym oprocentowaniu oraz te indeksowane inflacją cieszyły się większym zainteresowaniem. Wzrost inflacji i perspektywa jej dalszego utrzymywania się na podwyższonym poziomie sprawiły, że inwestorzy chętniej wybierali instrumenty, które oferowały pewną ochronę przed wzrostem cen.

Jeżeli presja inflacyjna będzie się utrzymywać powyżej 4%, a gospodarka zacznie się znacząco spowalniać, rynek obligacji skarbowych może stać się jeszcze bardziej atrakcyjny dla inwestorów poszukujących stabilnych, bezpiecznych aktywów. Kluczowe dla dalszego kształtowania się rentowności będą decyzje NBP, a także globalne czynniki, takie jak polityka monetarna Fed i EBC, które mogą wpłynąć na sytuację na polskim rynku długu.

RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	-1,88%	-5,78%	0,46%	29,73%	81,15%	18,39%	45,28%
Polska	WIG20	WIG20 Index	-3,65%	-8,97%	-4,54%	24,06%	68,67%	0,60%	6,94%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	-2,25%	-4,60%	-3,08%	26,99%	74,57%	18,00%	67,55%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	-1,06%	-4,28%	-0,14%	18,20%	52,43%	14,79%	110,98%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-4,51%	-5,92%	-13,27%	-22,31%	-15,19%	-46,74%	5,06%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	2,02%	5,25%	9,89%	34,37%	60,71%	33,78%	93,58%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	2,68%	1,73%	10,93%	36,68%	71,99%	25,89%	127,38%
Niemcy	DAX	DAX Index	2,21%	5,65%	5,70%	26,74%	59,52%	26,63%	55,49%
Francja	CAC40	CAC Index	0,06%	0,99%	-6,08%	8,03%	32,51%	17,11%	34,48%
UK	FTSE100	UKX Index	-0,16%	4,11%	6,79%	17,11%	22,63%	-8,59%	5,60%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	-1,88%	-4,32%	-4,73%	19,39%	46,20%	28,75%	74,30%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	-2,15%	0,99%	4,95%	12,01%	18,52%	4,52%	20,74%

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	1,05%	3,57%	5,63%	19,63%	43,43%	21,61%	54,66%
Węgry	BUX	BUX Index	1,41%	2,22%	12,29%	32,79%	95,29%	39,81%	82,01%
Turcja	ISE100	XU100 Index	-4,40%	-6,55%	5,55%	13,89%	203,96%	587,28%	820,26%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	17,39%	11,41%	8,42%	7,74%	10,32%	-6,49%	14,85%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	17,48%	18,93%	24,82%	21,94%	22,71%	-14,01%	-19,00%
Indie	Sensex	Sensex Index	2,35%	6,07%	13,90%	28,68%	46,80%	42,58%	118,02%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	-3,08%	5,69%	3,80%	14,57%	19,79%	18,78%	25,84%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	0,95%	-0,77%	-8,98%	2,37%	17,59%	2,12%	22,01%

WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-0,28%	-4,34%	-3,82%	-12,70%	-21,78%	-2,58%	-4,08%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	0,33%	-0,79%	-0,29%	-7,21%	-11,31%	-6,45%	-2,27%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	1,49%	1,17%	2,49%	-3,40%	-7,56%	-3,84%	4,39%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	0,46%	2,16%	2,87%	-5,20%	-8,21%	7,19%	12,71%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-0,43%	-1,02%	-0,08%	-10,23%	-13,66%	-6,09%	-0,02%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-0,86%	-1,42%	-1,00%	-9,24%	-6,55%	-15,84%	-17,48%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	0,13%	-3,31%	-0,06%	-10,15%	-21,09%	-20,34%	-16,94%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	0,66%	-0,03%	2,31%	-4,99%	-15,17%	-16,17%	-6,70%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-0,50%	-2,83%	-3,48%	-11,74%	-21,21%	-8,97%	-6,23%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	7,70%	0,80%	-8,66%	131,37%	225,14%	32,33%	663,61%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	4,81%	-24,65%	-25,46%	55,18%	98,34%	-21,67%	1374,49%

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	2,86%	-2,27%	-2,53%	0,87%	6,21%	24,47%	63,82%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	-2,60%	-14,46%	-10,10%	-27,39%	-39,15%	-20,04%	-20,18%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	5,23%	11,25%	16,65%	42,40%	53,69%	42,22%	63,48%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	4,37%	3,89%	20,98%	25,22%	43,49%	30,42%	48,14%

SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa brent	CO1 Comdty	-7,13%	-16,87%	-17,65%	-20,64%	-18,98%	-9,20%	22,24%
Miedź	LMCADSO3 Comdty	6,60%	4,52%	13,50%	23,78%	35,07%	7,15%	74,04%
Aluminium	LMAHDSO3 Comdty	4,81%	5,49%	13,50%	15,55%	22,35%	-11,11%	48,33%
Złoto	XAU Curncy	5,37%	12,95%	16,96%	44,09%	54,96%	49,64%	78,06%
Srebro	XAG Curncy	9,03%	5,70%	24,10%	47,93%	50,32%	38,34%	80,57%
Kukurydza	C 1 Comdty	5,74%	4,18%	-2,64%	-13,25%	-37,42%	-21,01%	9,28%
Soja	S 1 Comdty	5,68%	-7,79%	-10,88%	-17,25%	-22,57%	-15,86%	16,64%
Cukier	SB1 Comdty	16,31%	11,42%	-0,79%	-14,46%	27,49%	10,82%	77,76%
Bawełna	CT1 Comdty	5,09%	0,62%	-20,71%	-16,18%	-13,82%	-30,48%	20,91%

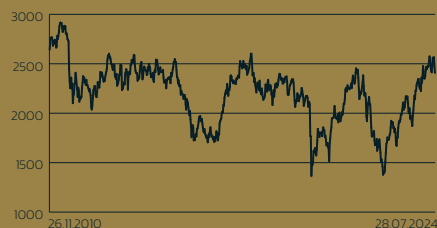
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,83	5,82	6,58
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,85	5,85	6,72
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,85	5,86	6,56
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	4,80	4,94	5,37
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,16	5,27	5,36
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,46	5,55	5,29

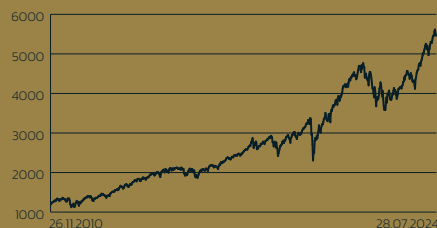
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Europa	EURIBOR 3M	EURO03M Index	3,49	3,65	3,77
Niemcy	Obligacje 2-letnie	GDBR2 Index	2,39	2,53	2,98
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,19	2,23	2,48
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,30	2,30	1,53
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	5,28	5,50	5,67
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	3,92	4,27	4,86
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	3,91	4,03	4,11
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	1,51	1,51	2,39
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,19	2,15	2,60

WIG20



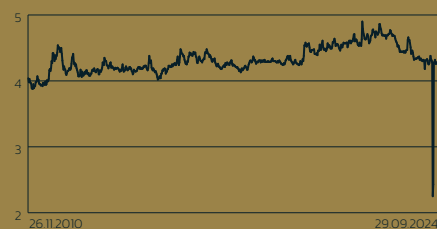
S&P 500



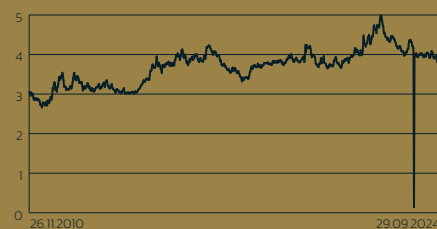
DAX



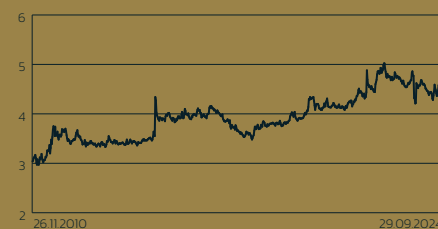
EUR/PLN



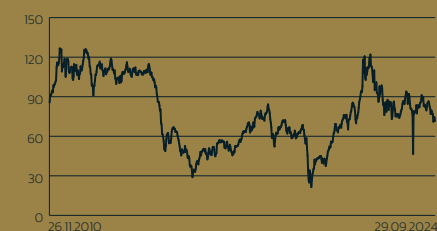
USD/PLN



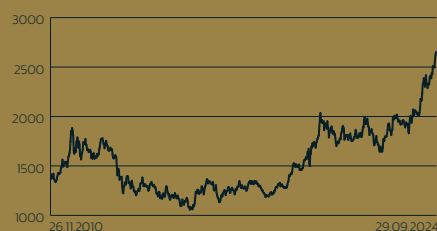
CHF/PLN



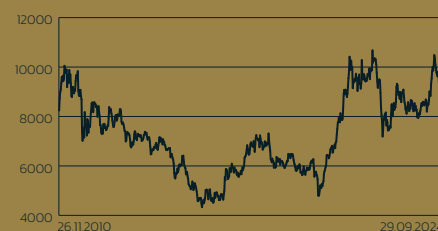
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



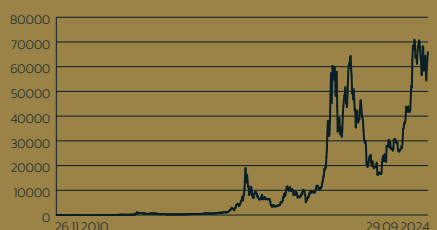
ZŁOTO (USD/UNCJA)



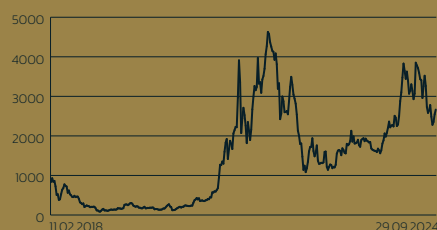
MIEDŹ (USD/TONA)



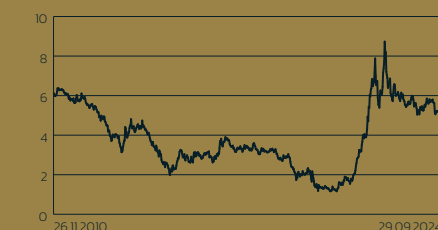
BITCOIN (USD)



ETHERUM (USD)



OBLIGACJE 10-LETNIE POLSKIE (%)



AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa
Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.