

# Komentarz miesięczny



## MetLife®

## Rynek akcji

### Wyczekiwana korekta za sprawą sytuacji w USA

Po dwóch miesiącach silnych wzrostów, rynki akcji rozpoczęły we wrześniu korektę. Wywołał ją splot kilku czynników, mających swoje źródło przede wszystkim w gospodarce amerykańskiej. Napływające w końcu sierpnia dane ze sfery realnej systematycznie zawodziły – zarówno przemysłowe, jak i usługowe wskaźniki PMI dla USA okazały się zdecydowanie gorsze od oczekiwań (ten drugi osiągnął 6-letnie minima), rozczarował także opublikowany 2 września raport z rynku pracy. Niższy od konsensusu był nie tylko wzrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (155 tys. vs. oczekiwania na poziomie 180 tys.), ale także poziom wynagrodzeń (zaledwie +0,1% m/m).

Reakcja na takie dane musiała być negatywna, tym bardziej, że sploty się one z zaskakująco jastrzębimi komentarzami ze strony prezesa FED J.Yellen, a także jej zastępcy S.Fischera, który sugerował, że FOMC nie wyklucza dwóch podwyżek stóp w tym roku. Wywołało to poważne obawy, że FED może podnieść stopy procentowe pomimo wielu sygnałów, że ryzyka dla tempa wzrostu amerykańskiej gospodarki zaczynają rosnąć.

Wprawdzie decyzja o ich pozostawieniu na dotychczasowym poziomie wywołała krótkoterminowe odbicie, ale zostało ono zahamowane przez sondaże wyborcze, które po raz pierwszy zaczęły przez krótki czas pokazywać przewagę D.Trumpa w walce o prezydenturę. W drugiej połowie miesiąca jego ogólnokrajowe poparcie zaczęło spadać (m.in. za sprawą przegranej debaty telewizyjnej), ale jest nadal silne w kilku kluczowych tzw. „swing states” (stanach, które wygrywają w kolejnych wyborach - naprzemiennie kandydaci republikanów i demokratów), m.in. w Nevadzie, Ohio i na Florydzie.

### Oczy Europy zwrócone na Włochy, Wielką Brytanię i Deutsche Bank

Po dwóch miesiącach zaskakującej siły, europejskie parkiety powoli zaczęły przypominać sobie o rezultatach brytyjskiego referendum, które wkrótce zacznie mieć moc sprawczą – premier T.May zapowiedziała, że procedura wyjścia z UE zostanie uruchomiona przez Wielką Brytanię do końca marca 2017 roku.

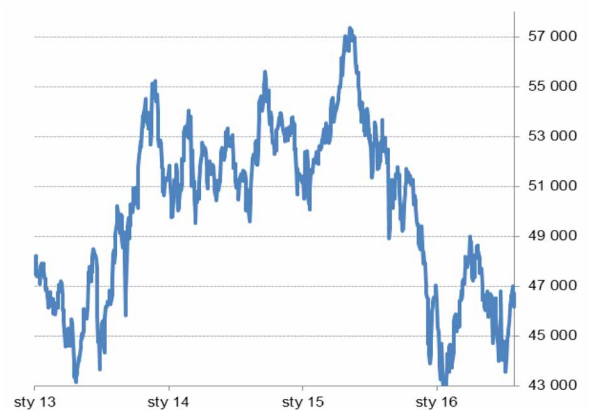
Kolejne ryzyka związane są z sytuacją we Włoszech i referendum w sprawie zmiany Konstytucji, które odbędzie się tam 4 grudnia. Obecne sondaże wskazują, że Włosi zgłaszają przeciw premierowi M.Renzi'emu, który zapowiedział, że negatywny wynik (uniemożliwiający mu dalsze reformy strukturalne) będzie skutkowało jego podaniem się do dymisji. Z uwagi na niezwykle pozytywne oceny jego dotychczasowych rządów, taki scenariusz spowodowałby z całą pewnością silne spadki na mediolańskiej giełdzie i wzrostem awersji do ryzyka na całym kontynencie. Rola Włoch jest obecnie tym większa, że nie widać końca problemów w lokalnym sektorze bankowym, który jest niezwykle wrażliwy na wszelkie wstrząsy zewnętrzne np. informacje o pogarszającej się kondycji Deutsche Banku, który stoi przed koniecznością zapłaty wielomiliardowej kary (nawet do 14 mld USD), w związku z rolą jaką odegrał w sprzedaży toksycznych instrumentów finansowych w USA przed 2008 rokiem.

### Pozytywny sentyment do rynków wschodzących

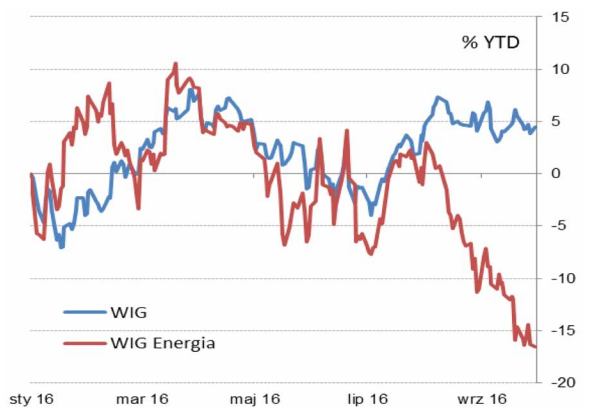
Mieszany obraz sytuacji na rynkach rozwiniętych sprawia, że atrakcyjną inwestycją wciąż wydają się rynki wschodzące. Kolejne dane potwierdzają, że sytuacja w Chinach pozostaje dobra, co wspiera rynki surowców. Wyraźny wzrost we wrześniu odnotowała nie tylko ropa (której pomogła niespodziewana decyzja OPEC o ograniczeniu produkcji), ale także miedź, pozostająca dotychczas najsłabszym spośród surowców przemysłowych.

Wzrosty na polskiej giełdzie ograniczają się jednak wyłącznie do małych i średnich spółek (zarówno mWIG40, jak i sWIG80 zakończyły miesiąc na plusie). WIG20 zakończył miesiąc silnym spadkiem i kolejny rok z rzędu jest jednym z najsłabszych indeksów na świecie, co wynika przede wszystkim z polityki prowadzonej przez Skarb Państwa w sektorze finansowym i energetycznym. W ubiegłym miesiącu kluczowy był ten drugi, akcje spółek energetycznych notowały dwucyfrowe spadki po zapowiedziach o podwyższeniu kapitału podstawowego spółek SP. Jeżeli dojdzie ono do skutku w kształcie zapowiedzianym przez ministra, będzie oznaczało konieczność zapłaty podatku w wysokości nawet 11 mld PLN, czyli w praktyce dywidendę wypłaconą głównemu udziałowcowi kosztem mniejszościowych akcjonariuszy.

### Indeks WIG\*



### WIG vs WIG Energia\*



### Indeksy giełdowe\*\*

	2016 YTD	Wrzesień 2016 r.
S&P 500	6,08%	-0,12%
FTSE 100	10,53%	1,74%
DAX	-2,16%	-0,77%
Nikkei 225	-13,58%	-2,59%
WIG	1,33%	-1,77%
WIG20	-8,05%	-4,69%
WIG20TR	-5,29%	-3,82%
SWIG80	8,87%	1,14%
MWIG40	12,98%	2,22%
Banki	-1,54%	-4,43%
Deweloperzy	14,09%	3,08%
Chemia	-18,86%	2,08%
Budowlanka	0,66%	2,56%
Energia	-18,17%	-8,92%
Spożywczy	12,58%	0,34%
Informatyka	26,10%	-1,44%
Media	15,07%	0,05%
Telekomunikacja	-1,85%	9,70%
Paliwa	0,71%	-1,73%
Surowce	43,94%	7,27%

# Komentarz miesięczny

## MetLife®



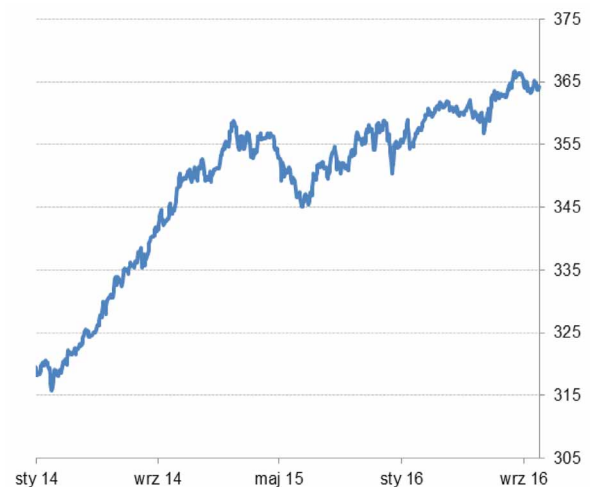
## Rynek długu

### FED ponownie nadaje ton notowaniom obligacji

Wrzesień upłynął pod znakiem podwyższonej zmienności cen, głównie za sprawą posiedzenia banku centralnego Stanów Zjednoczonych. FED wprawdzie nie zmienił parametrów polityki pieniężnej, ale wyraźnie zakomunikował inwestorom, że moment podwyżek stóp zbliża się dużymi krokami. Wśród analityków i inwestorów panuje przekonanie, że do takiej decyzji dojdzie już w grudniu tego roku. Spodziewamy się raczej umiarkowanych reakcji, bo rynki już od dłuższego czasu są przygotowane na taki krok.

Polskie długoterminowe papiery dłużne dość wiernie odwzorowywały we wrześniu zachowanie rynków bazowych. Polskie 10-latki poruszały się w szerokim przedziale rentowności (2,75% - 2,95%) i aktualnie znalazły równowagę mniej więcej w jego połowie. Rentowności obligacji 2- i 5-letnich nieznacznie wzrosły na przestrzeni miesiąca, osiągając odpowiednio 1,73% i 2,33%. Tutaj na notowaniach niekorzystnie odbiła się rekordowa duża aukcja zamiany Ministerstwa Finansów (sprzedano papiery o wartości blisko 13 mld PLN), jak również wygasające oczekiwania inwestorów odnośnie ewentualnych obniżek stóp procentowych w Polsce. Krajowe dane ze sfery realnej miały umiarkowany wpływ na rynek, podobnie jak podniesienie ratingu Węgier przez S&P (Agencja podwyższyła rating do BBB minus z BB plus). Podaż na rynku pierwotnym będzie niestety ciężka dla rynku przez cały czwarty kwartał. Ministerstwo Finansów zamierza kontynuować plan prefinansowania potrzeb pożyczkowych na przyszły rok, jednocześnie nie odchodząc od swojej strategii wydłużania duracji i zapadalności długu. W tym okresie planowana jest sprzedaż za 14-28 mld PLN na trzech-czterech aukcjach regularnych oraz przetargach zamiany. Ministerstwo nie wyklucza również przeprowadzenia emisji zagranicznej. Pomimo że plan emisji długu w czwartym kwartale został względnie neutralnie przyjęty przez rynek, w naszej opinii będzie on stanowić główny czynnik ograniczający wzrosty cen. Presję na polskie papiery skarbowe mogą również wywierać obawy inwestorów o wygraną w wyborach prezydenckich Donalda Trumpa oraz niewyjaśniona w dalszym ciągu kwestia standingu Deutsche Bank.

### City Index Obligacji Rządowych\*



Indeks pokazuje zmianę cen polskich obligacji rządowych o różnych zapadalnościach wyrażoną w PLN

\* Źródło: Bloomberg

\*\* Obliczenia własne na podstawie danych Bloomberg

## Oferta produktowa

### Subfundusze MetLife FIO Parasol Krajowy

Pieniężny  
Obligacji Skarbowych  
Aktywnej Alokacji  
Stabilnego Wzrostu  
Zrównoważony Nowa Europa  
Akcji  
Akcji Średnich Spółek

### Subfundusze MetLife SFIO Parasol Światowy

Lokacyjny  
Obligacji Plus  
Obligacji Światowych  
Zrównoważony Azjatycki  
Ochrony Wzrostu  
Akcji Małych Spółek  
Akcji Polskich  
Akcji Rynków Rozwiniętych  
Akcji Nowa Europa  
Akcji Rynków Wschodzących  
Akcji Chińskich i Azjatyckich  
Akcji Amerykańskich

### MetLife – Ubezpieczenia Emerytury Inwestycyjne

Należymy do grupy MetLife Inc., która poprzez swoje spółki zależne i stowarzyszone („MetLife”) jest jedną z największych firm ubezpieczeniowych na świecie. Istnieje od 1868 roku i jest wiodącą światową firmą oferującą ubezpieczenia na życie, renty kapitałowe, świadczenia pracownicze i usługi zarządzania aktywami. Obsługujemy prawie 100 milionów Klientów, prowadzimy działalność w blisko 50 krajach i zajmuje wiodącą pozycję na rynkach w Stanach Zjednoczonych, Japonii, Ameryce Łacińskiej, Azji, Europie i na Bliskim Wschodzie. W Polsce działamy od 1990 roku. Oferujemy szeroki zakres ubezpieczeń na życie, zarówno indywidualnych, jak i grupowych, fundusze emerytalne oraz fundusze inwestycyjne.

Niniejsze opracowanie wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień jego sporządzenia i ma wyłącznie charakter informacyjny. Przedmiotowe opracowanie nie powinno stanowić podstawy do podejmowania jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autorzy oraz MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania.

MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. i Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez MetLife Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego.

Historyczne wyniki inwestycyjne Funduszy Inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników inwestycyjnych w przyszłości. Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, włącznie z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w dany Fundusz jest uzależniona od daty zbycia oraz odkupienia jednostek uczestnictwa, wysokości pobranych opłat manipulacyjnych oraz obowiązków podatkowych uczestnika.

Powyszej 35% wartości aktywów poszczególnych Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji oraz MetLife Subfunduszu Akcji Średnich Spółek) oraz aktywów poszczególnych Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Akcji Polskich oraz MetLife Subfunduszu Akcji Małych Spółek) może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski. Aktywa Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy lokowane są w większości w jednostki uczestnictwa zagranicznych subfunduszy: PineBridge Global Funds, BlackRock Global Funds, Franklin Templeton Investment Funds, Schroder International Selection Fund, Baring Global Umbrella Fund, Invesco Funds, MFS Meridian Funds oraz Morgan Stanley Investment Funds.

Wartość aktywów netto Subfunduszy MetLife FIO Parasol Krajowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Skarbowych, MetLife Subfunduszu Pieniężnego), Subfunduszy Krajowych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Lokacyjnego i MetLife Subfunduszu Obligacji Plus) oraz Subfunduszy Zagranicznych MetLife SFIO Parasol Światowy (nie dotyczy MetLife Subfunduszu Obligacji Światowych) cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego Funduszu lub na stosowane techniki zarządzania tym portfelem.

Szczegółowe informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, znajdują się w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife SFIO Parasol Światowy oraz w Prospekcie Informacyjnym i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów MetLife FIO Parasol Krajowy, dostępnych na stronie internetowej [www.metlife.pl](http://www.metlife.pl) oraz u podmiotów prowadzących dystrybucję.

**Profil ryzyka KIID** to profil ryzyka Subfunduszu wyrażony syntetycznym wskaźnikiem ryzyka (profil ryzyka i zysku), który obrazuje poziom historycznych wahań Jednostki Uczestnictwa mierzony odchyleniem standardowym tygodniowych stóp zwrotu z jednostki uczestnictwa za okres obejmujący 5 lat działalności funduszu. Dane historyczne, takie jak dane stosowane przy obliczaniu wskaźnika syntetycznego, nie dają pewności co do przyszłego profilu ryzyka Subfunduszu. Ze względu na swoją konstrukcję syntetyczny wskaźnik ryzyka nie obejmuje szeregu ryzyk występujących w Subfunduszu, ryzyka istotne dla poszczególnych subfunduszy zostały wymienione w dokumencie Kluczowe Informacje dla Inwestorów. Nie ma gwarancji, że wskazana kategoria profilu ryzyka i zysku pozostanie niezmienna. Przepisanie Subfunduszu do określonej kategorii może z czasem ulec zmianie. Najniższa kategoria ryzyka nie oznacza inwestycji wolnych od ryzyka.

Niniejszy materiał nie jest przeznaczony do rozpowszechniania wśród inwestorów i nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715) w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.