

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Tydzień upłynął pod znakiem kolejnych danych makroekonomicznych wskazujących globalną poprawę aktywności ekonomicznej, zwłaszcza w branżach przemysłowych, sygnałów o rosnącym zagrożeniu inflacją, niepokojących informacji o rozprzestrzenianiu się groźniejszych szczepów koronawirusa oraz przedłużających się ograniczeniach administracyjnych w życiu społecznym i gospodarczym spowodowanych wzbierającą falą zachorowań wywołanych zakażeniem wirusem COVID-19.

Z opublikowanych w ubiegłym tygodniu danych wynika, iż wypłaty transferów dla gospodarstw domowych w USA w ramach programu fiskalnego o wartości 900 mld USD (uchwalonemu jeszcze w grudniu) spowodowały wzrost dochodów Amerykanów w styczniu o 10,0% m/m, po wzroście o 0,6% m/m w grudniu. Odczyt ten okazał się znacznie wyższy od oczekiwań i był najsilniejszy od 9 miesięcy. Wzrost dochodów przełożył się na wyższą wydatków Amerykanów, które wzrosły o 2,4% m/m po spadku o 0,4% m/m w grudniu.

W Polsce opublikowano dane o PKB. W ostatnim kwartale ubiegłego roku nasza gospodarka skurczyła się 2,8% r/r, co było zgodne z szybkim przybliżonym szacunkiem. Negatywnie na aktywność ekonomiczną wpłynęło nasilenie pandemii i zaostrożenie regulacji zapobiegających rozprzestrzenianiu się koronawirusa. Mniejsza mobilność społeczna oddziaływała na ograniczenie konsumpcji, której dynamika wyniosła -3,2% r/r wobec +0,4% r/r w III kwartale 2020 r. Ożywienie gospodarcze nie przebiega więc w tak prosty i łatwy sposób, jak tego oczekiwano jeszcze w październiku i listopadzie, po informacjach o wynalezieniu szczepionki i po listopadowej fali euforii na rynkach akcji. Niepewność co do perspektyw gospodarki, a także relatywnie niskie wykorzystanie mocy wytwórczych wciąż obniżają skłonność do inwestycji firm prywatnych. Spadek inwestycji w środku trwałę pogłębił się w IV kw. ub. r. do -10,9% r/r z -9,0% r/r w III kw. Ich negatywna wkład do PKB wyniósł aż -2,8 pkt. proc. i okazał się znacznie gorszy niż w czasie pierwszej fali pandemii. Wsparciem pozostała konsumpcja publiczna, eksport netto oraz zapasy. Jednak wyższa konsumpcja publiczna okupiona jest wyraźnym wzrostem długu publicznego, a wzrost zapasów – co istoty – ma swoje ograniczenia, więc ma przejściowy charakter.

Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 26 luty 2021

	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,52	0,85%	-0,52%	2,45%	4,74%	-0,91%
USDPLN	3,75	1,27%	0,27%	0,46%	-5,53%	0,32%
EURUSD	1,21	-0,42%	-0,79%	1,99%	10,87%	-1,23%
WIG	56 970,30	-2,97%	-1,41%	8,48%	6,58%	-0,10%
WIG20	1 907,28	-3,93%	-3,77%	3,19%	-1,36%	-3,87%
mWIG40	4 307,39	-0,72%	4,37%	16,78%	13,15%	8,32%
sWIG80	17 530,05	-1,05%	3,02%	19,31%	40,42%	8,91%
DAX	13 786,29	-1,48%	-0,61%	4,52%	7,92%	0,49%
S&P500	3 811,15	-2,45%	-1,00%	9,56%	22,29%	1,47%
Nasdaq Comp	13 192,35	-4,92%	-3,18%	13,09%	46,90%	2,36%
Bovespa	110 035,20	-7,09%	-5,52%	9,35%	4,08%	-7,55%
Hang Seng	28 980,21	-5,43%	-1,40%	13,68%	8,55%	6,42%
KOSPI	3 012,95	-3,05%	-4,06%	27,17%	45,08%	4,85%
Nikkei 225	28 966,01	-3,50%	1,47%	24,37%	29,16%	5,55%
Shanghai B-Shari	243,38	-1,77%	-0,99%	-1,88%	1,28%	-0,04%
Złoto	1 727,48	-3,03%	-6,66%	-11,60%	5,27%	-9,02%
Srebro	2 640,20	-3,13%	3,38%	-3,81%	48,04%	-0,04%
Miedź	409,25	0,45%	13,07%	38,19%	59,02%	16,30%
Ropa WTI	61,50	3,81%	16,90%	41,74%	26,21%	26,75%
Ropa Brent	64,42	2,40%	15,22%	41,15%	21,98%	24,36%

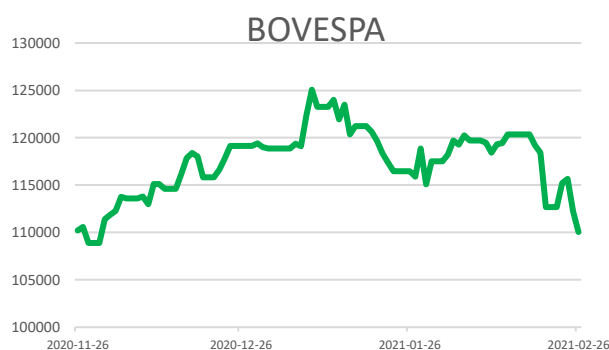
źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Na światowych rynkach akcji doszło w ubiegłym tygodniu do wyraźnego cofnięcia popytu i przeceny. Nie był to jednak proces jednostajny, a raczej chaotyczne wahania w górę i w dół, z przewagą jednak negatywnych tendencji.

Trudno jeszcze nazwać tego typu wahań korektą spadkową, ponieważ daleko rynkowi do porzucenia optymistycznych zapatrywań na najbliższą przyszłość globalnej gospodarki i indeksów akcji. Na razie nie jest faza odwrotu od ryzyka, a jedynie lekkie cofnięcie popytu i realizacja krótkoterminowych zysków.

Najmocniej ubiegłotygodniową przecenę odczuły rynki wschodzące, jednak w różnej skali. Spektakularnej przeceny doznał indeks Bovespa, ze spadkiem ponad 7% w ostatnim tygodniu lutego. Indeks ten w bardzo szybkim tempie oddał wszelkie zyski z ostatnich 3 miesięcy.



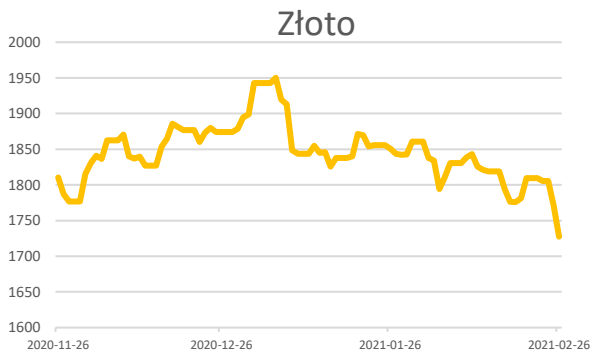
OBLIGACJE

Uwagę inwestorów na rynku obligacji zwracał zdecydowany wzrost dochodowości długoterminowych obligacji skarbowych USA. Można go wiązać z obawami przed wyższą inflacją w najbliższym okresie.

Rentowności dziesięcioletnich obligacji amerykańskich przejściowo sytuowały się powyżej poziomu 1,6%, by jednak w końcu tygodnia spaść poniżej 1,5%. Tym niemniej stosunkowo dynamiczny wzrost rentowności obligacji skarbowych, mimo utrzymywania nominalnych stóp procentowych w okolicy zera, może powodować spadek atrakcyjności bardziej ryzykownych aktywów na rzecz obligacji skarbowych, zwiększać koszty obsługi budżetu i firm, zwiększać zadłużenie gospodarstw domowych i podkopywać proces zwiększania skłonności do konsumpcji, który ma być kluczowym czynnikiem odbudowy aktywności ekonomicznej po pandemii.



SUROWCE



Na rynku surowców kluczowe znaczenie w ubiegłym tygodniu odegrało umocnienie USD do innych walut, zwłaszcza do walut rynków wschodzących, głównych eksporterów surowców. Co prawda miedzi udało się zakończyć tydzień bez strat, a ropa naftowa odnotowała nawet lekki wzrost, jednak widać wyraźne wyhamowanie wcześniejszych dynamicznych wzrostów cen surowców cyklicznych.

Na razie jednak apetyt na ryzyko na rynkach nie spada w jakiś radykalny sposób, więc umocnienie dolara nie przekłada się na drastyczną przecenę surowców. Jedynie złoto zanotowało kolejne lokalne minima, co raczej należy bardziej wiązać z wyraźnym wzrostem rentowności netto długoterminowych amerykańskich obligacji skarbowych niż samą aprecjacją USD.

WALUTY

Polski złoty osłabił się w ubiegłym tygodniu do USD i EUR. Można to wiązać zarówno z osłabieniem wspólnej europejskiej waluty do amerykańskiego dolara, jak i z czynnikami o charakterze lokalnym. Wyższe rentowności obligacji skarbowych USA (najwyższe spośród tego typu instrumentów w krajach rozwiniętych) wpływają pozytywnie na atrakcyjność USD w lokowaniu kapitału na rynku długu. Perspektywy wyższej inflacji, towarzyszące szybkiej odbudowie aktywności gospodarczej w USA, stanowią bazowy scenariusz zakładany przez większość instytucji finansowych o kluczowym wpływie na rynki finansowe. Na razie jest to scenariusz reflacyjny - mocno optymistyczny dla walorów obciążonych większym ryzykiem inwestycyjnym, a jednocześnie umiarkowanie pozytywny dla USD. Dopiero zmiana nastawienia uczestników rynku na dostrzeganie ryzyka scenariusza stagflacyjnego mogłyby przynieść zdecydowane zmiany w długoterminowych trendach.

