

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Tydzień przełomu czerwca i lipca nie okazał się tak pomyślny, jak oczekiwali wielu inwestorów. W piątek opublikowano dane dotyczące zatrudnienia w Stanach Zjednoczonych. Dane tym razem prezentowały się dobrze, chociaż reakcja na odczyty dotyczące zatrudnienia i aktywności gospodarczej nie należała do oczywistych. Bezpośrednio po publikacji danych nastąpiła swoista huśtawka kursu amerykańskiego dolara, która przeniosła się na ceny wielu surowców. Jednak później wahania przygasły i generalnie tydzień surowce zaliczyły raczej do udanych.

W sferze realnej widać bowiem spory przyrost zatrudnienia, na poziomie 850 tys., znacznie przewyższającym oczekiwania analityków. Jednocześnie minimalnie mniejsza od prognoz okazała się dynamika wzrostu płac. W interpretacji rynku nie zwiększa to presji na FED, aby szybko zmieniać politykę monetarną. Dodatkowym argumentem za takim stanowiskiem jest wzrost stopa bezrobocia z poziomu 5,8% do 5,9%.

Wskaźniki PMI dla przemysłu nie zawiodły optymistów i sytuowały się w pobliżu wysokich oczekiwań, a ewentualne odstępstwa w dół nie były znaczne. Z drugiej jednak strony wyraźnie widać, że o poprawę dynamiki żywienia będzie już bardzo trudno i teraz wysiłki w sferze realnej będą się koncentrować na jak najwolniejszym spadku PMI w następnych miesiącach.

W Polsce według wstępnych danych inflacja CPI (r/r) obniżyła się w czerwcu do 4,4% z 4,7% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt ten jest niższy niż konsensus rynkowy. To nieco zaskakujący wynik w warunkach rosnącej presji kosztowej sugerujących podwyżki cen towarów, a także odblokowywania gospodarki, zwiększającej presję na ceny usług.

Indeks PMI dla przemysłu w Polsce wzrósł w czerwcu do 59,4 pkt z 57,2 pkt miesiąc wcześniej. Jest to najwyższa wartość w historii tego badania, która liczy sobie 23 lata. Odczyt okazał się wyższy od konsensusu rynkowego. Przyspieszający popyt wspierał bieżącą produkcję oraz wzrost zatrudnienia.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 2 lipiec 2021						
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,51	-0,11%	1,12%	-1,18%	0,98%	-1,18%
USDPLN	3,80	0,53%	4,07%	1,74%	-4,34%	1,74%
EURUSD	1,19	-0,63%	-2,83%	-2,87%	5,57%	-2,87%
WIG	67 027,89	-1,35%	0,40%	17,54%	31,59%	17,54%
WIG20	2 252,18	-1,33%	0,00%	13,52%	24,84%	13,52%
mWIG40	4 880,34	-2,46%	-0,45%	22,73%	35,73%	22,73%
sWIG80	20 814,08	-0,72%	-0,13%	29,31%	51,57%	29,31%
DAX	15 650,09	0,27%	0,30%	14,08%	24,12%	14,08%
S&P500	4 352,34	1,67%	3,43%	15,87%	39,05%	15,87%
Nasdaq Comp	14 639,32	1,94%	6,42%	13,59%	43,42%	13,59%
Bovespa	127 621,60	0,29%	-1,53%	7,23%	32,61%	7,23%
Hang Seng	28 310,42	-3,34%	-3,37%	3,96%	12,68%	3,96%
KOSPI	3 281,78	-0,64%	1,78%	14,21%	53,69%	14,21%
Nikkei 225	28 783,28	-0,97%	-0,56%	4,88%	29,97%	4,88%
Shanghai B-Share	253,37	-0,55%	0,06%	4,07%	15,43%	4,07%
Złoto	1 787,97	0,48%	-6,30%	-5,83%	0,71%	-5,83%
Srebro	2 648,10	1,51%	-6,11%	0,26%	44,53%	0,26%
Miedź	427,60	-0,37%	-6,87%	21,51%	56,43%	21,51%
Ropa WTI	75,16	1,50%	9,20%	54,91%	84,90%	54,91%
Ropa Brent	76,17	-0,01%	6,76%	47,05%	76,56%	47,05%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Akcje notowane na rynku w Hong Kongu pozostają już od kilku miesięcy w trendzie horyzontalnym. Jednak po spadku o ponad 3% w minionym tygodniu indeks znalazł się w pobliżu dolnego ograniczenia tego kanału.

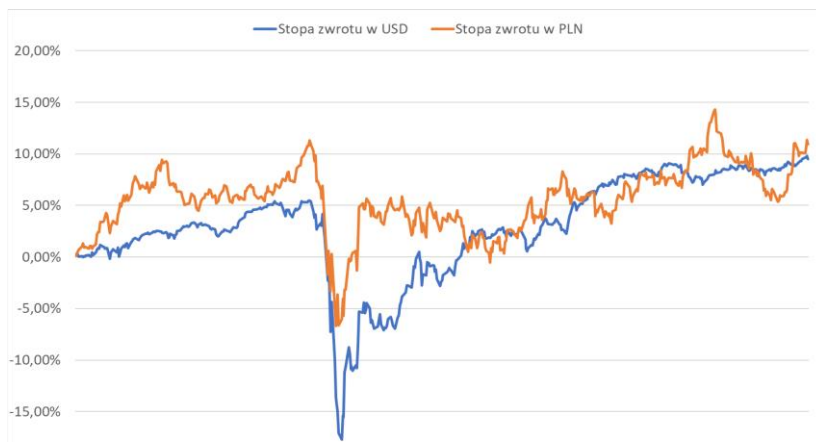
Fundamentalne przesłanki do takiego zachowania akcji chińskich wydaje się oczywiste. Państwo Środka jako pierwsze opanowało pandemię do tego stopnia, aby móc wprowadzać w życie program stymulacyjny. Jednak najróżniejsze nierównowagi strukturalne powodują, że impuls pobudzający gospodarkę słabnie, a kolejne kwartały najprawdopodobniej zaowocują coraz słabszym tempem wzrostu PKB. Ostatnie odczyty PMI dla przemysłu lokujące ten wskaźnik nieco tylko ponad poziomem 50 zdają się ewidentnie potwierdzać tezę o wygasaniu impulsu pobudzającego gospodarkę.



OBLIGACJE

Rentowności obligacji, w tym również obligacji wysokodochodowych, mają obecnie tak niski poziom, że jeżeli inwestycja nie jest zabezpieczona przed ryzykiem kursowym, wpływ wahań kursu walutowego jest bardzo zauważalny w stopie zwrotu z inwestycji.

Na wykresie po prawej stronie przedstawiono stopy zwrotu z ETF High Yield Bond Factor w ujęciu dolarowym oraz w przeliczeniu na polskiego złotego. Zmienność kursu walutowego wprowadza dodatkową zmienność krótkoterminową stopy zwrotu z inwestycji w zagraniczne obligacje wysokodochodowe. Z drugiej strony jednak przynosi bardzo pozytywny efekt redukcji strat w okresie radykalnego spadku apetytu na ryzyko na światowych rynkach. Wtedy na korzyść posiadaczy instrumentów denominowanych w USD działa ujemna korelacja między kursem USD/PLN a trendami cenowymi na rynku obligacji korporacyjnych.



SUROWCE



Srebro zanotowało bardzo szybką i krótkotrwałą korektę spadkową w połowie czerwca. Mimo, że gwałtowna, nie spowodowała odwrotu inwestorów od tego surowca. Nadal liczą oni na to, że wzrost wydatków rządowych na infrastrukturę i dekarbonizację w dalszym ciągu będzie napędzał znaczny popyt na metale.

Ewentualne wydłużenie się – w stosunku do obecnych oczekiwań banków centralnych – okresu podwyższonej inflacji stanowiłoby dodatkowe wsparcie dla rynku surowcowego i mogłoby dać dodatkowy impuls dla wzrostów cen części z nich. O ile wyższa inflacja utrzymująca się w dłuższym okresie mogłaby stanowić poważny problem dla tradycyjnych surowców cyklicznych, jak ropa naftowa, węgiel, czy żelazo, o tyle wzmocniłaby popyt na kruszce, które zazwyczaj są cennym zabezpieczeniem przed utratą wartości pieniądza fiducjarnego.

WALUTY

Ubiegłotygodniowe zmiany kursu EUR/PLN okazały się niewielkie. Kurs tej pary walutowej przez większość omawianego okresu koncentrował się wokół poziomu 4,5150 przy niewielkiej amplitudzie wahań. Zachowanie złotego było w tym czasie zbieżne ze zmianami pozostałych walut regionu tej części Europy. Wygląda na to, że przestrzeń do umocnienia walut krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Należy jednak zauważyć, że stopniowo zaczynają dochodzić do głosu czynniki negatywne, jak choćby ryzyko kolejnej fali zachorowań na COVID-19 spowodowanej malejącym tempem procesu szczepień i zdecydowanie większą mobilnością ludności w okresie letnim.

