

PODSUMOWANIE TYGODNIA

W Polsce produkcja sprzedana przemysłu w cenach stałych wzrosła w lipcu o 13,2% r/r po wzroście o 9,8% r/r w czerwcu. Do przyspieszenia wzrostu w sierpniu przyczyniła się korzystna różnica liczby dni roboczych w porównaniu z sierpniem ubiegłego roku. W porównaniu do sierpnia ub. roku produkcja wzrosła w 29 spośród 34 działów sektora. Solidne wyglądają wyniki firmy zorientowanych na eksport. Sprzyja im relatywnie niski kurs polskiej waluty. Indeksy koniunktury wskazują na stabilną sytuację w przemyśle, bardziej bazującą na popycie zagranicznym niż krajowym. Jednak rosnąca presja kosztowa, zarówno ze strony wynagrodzenia pracowników, jak i cen materiałów i półproduktów może coraz bardziej negatywnie wpływać na wyniki firm produkcyjnych.

W sierpniu odnotowano zaskakujący spadek przeciętnego zatrudnienia w ujęciu m/m. Spadek ten osiągnął niemal 10 tys. pełnych etatów. Dla porównania: w lipcu nastąpił w tej sferze wzrost o 2,4 tys., ale i wtedy dane te stanowiły rozczarowanie dla dużej części analityków. Z tych informacji można wnioskować, że rynek pracy ulega schłodzeniu po mocnym pobudzeniu we wcześniejszych miesiącach. Po części wynika to z wygaśnięcie zachęt do utrzymywania miejsc pracy zawartych w Tarczy Finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju dla firm. Innym czynnikiem, który mógł przyczynić się do spadku zatrudnienia, zwłaszcza w przemyśle, są globalne zatory w łańcuchach dostaw oraz nadal rosnące ceny surowców i komponentów. W takich warunkach naturalne wydaje się dostosowanie zatrudnienia do obniżonego stopnia wykorzystania zdolności wytwórczych.

Saldo obrotów bieżących dla Polski wyniosło w lipcu -1,8 mld EUR, co stanowiło najniższą wartość od 6 lat. Odczyt ten okazał się negatywną niespodzianką. Zdecydowanie pogorszyło się w lipcu saldo obrotów towarowych z zagranicą. Deficyt dla tej kategorii sięgnął 0,7 mld EUR. Sprzedaż towarów za granicę wzrosła o 13,7 % r/r, a import zwiększył się o 22,1% r/r. Istotnie na tę nierównowagę wpłynęło kupno ropy naftowej, której ceny silnie rosną r/r. Znaczenia mają również dobra pośrednie, których wzrost cen wynika z globalnych trudności podażowych w przemyśle.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 17 wrzesień 2021

	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,59	1,02%	0,58%	-0,15%	3,04%	0,62%
USDPLN	3,91	1,73%	0,42%	1,96%	4,05%	4,78%
EURUSD	1,17	-0,70%	0,17%	-2,07%	-0,96%	-3,97%
WIG	71 107,64	0,02%	2,82%	22,76%	42,11%	24,69%
WIG20	2 333,01	-1,17%	1,43%	20,32%	33,64%	17,59%
mWIG40	5 349,37	1,26%	5,15%	22,34%	50,11%	34,52%
sWIG80	21 420,57	-0,67%	1,78%	19,45%	50,27%	33,08%
DAX	15 490,17	-0,77%	-2,71%	6,12%	17,28%	12,91%
S&P500	4 432,99	-0,57%	-0,34%	11,55%	32,05%	18,02%
Nasdaq Comp	15 043,97	-0,47%	2,65%	11,23%	37,89%	16,73%
Bovespa	111 439,40	-2,49%	-5,48%	-4,38%	11,33%	-6,37%
Hang Seng	24 920,76	-4,90%	-3,20%	-14,17%	2,38%	-8,48%
KOSPI	3 140,51	0,47%	-0,08%	3,05%	30,52%	9,29%
Nikkei 225	30 500,05	1,06%	11,21%	1,96%	30,79%	11,13%
Shanghai B-Share	273,13	-1,50%	4,38%	11,69%	9,22%	12,18%
Złoto	1 751,65	-2,03%	-1,93%	0,24%	-9,89%	-7,75%
Srebro	2 233,70	-6,54%	-5,59%	-14,28%	-17,58%	-15,43%
Miedź	424,60	-4,63%	0,95%	3,08%	38,26%	20,66%
Ropa WTI	71,97	3,23%	8,49%	11,41%	75,67%	48,33%
10-Year PL BY	2,04	2,10%	19,86%	37,37%	50,55%	66,12%
10-Year U.S. BY	1,36	1,49%	7,58%	-17,19%	98,40%	48,80%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Akcje największych brazylijskich spółek zgromadzonych w indeksie Bovespa podlegają sukcesywnej przecenie już od 3 miesięcy. To zachowanie indeksu wpisuje się w ogólną tendencję słabszych tegorocznych wyników rynków wschodzących w stosunku do rynków rozwiniętych. Jest to związane z ograniczonymi możliwościami użycia różnych narzędzi stymulacji gospodarki w okresie pandemii.

Analiza techniczna wskazuje na rosnące prawdopodobieństwo przynajmniej krótkoterminowego wyhamowania tendencji spadkowej. Rynek jest już stosunkowo mocno wyprzedany i niektóre oscylatory osiągają swoje wielotygodniowe minima, a inne rysują pozytywne dywergencje. Na przeszkodzie do wykreowania fali wzrostowej stoją nie tylko mgliste perspektywy walki z pandemią w Brazylii, ale również ewentualny mocniejszy odwrót inwestorów od ryzyka na światowych rynkach.

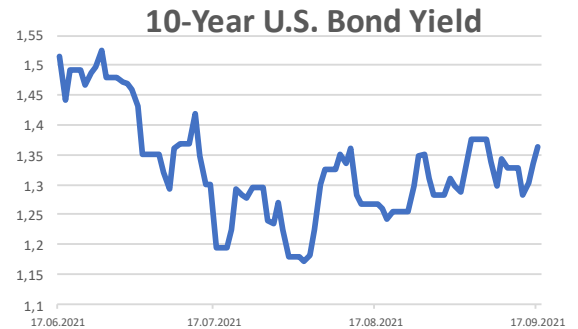


OBLIGACJE

Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych wyniosła w sierpniu 5,3% r/r wobec 5,4% r/r w lipcu. Są to więc nadal poziomy zbliżone do kilkuletnich maksimów. Rosnące koszty pracy, duża luka podażowa na rynku pracy, wysokie koszty energii i żywności powodują, że rośnie ryzyko zakotwiczenia wyższych oczekiwań inflacyjnych w amerykańskim społeczeństwie.

Mimo tego FED daleki jest od decyzji o radykalnym ograniczeniu zwiększania podaży pieniądza, a jeszcze dalszy od rozpoczęcia serii podwyżek stóp procentowych. Mimo tego Stany Zjednoczone skutecznie „zasysają” kapitał, czemu sprzyja relatywnie silny dolar.

W zaistniałej sytuacji rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych USA notują co najwyżej stabilizację w okolicach 1,35% zamiast dość powszechnie spodziewanej wyżki dochodowości.



SUROWCE



Ceny srebra zanotowały spektakularny spadek w ubiegłym tygodniu. Raczej nie widać racjonalnych fundamentalnych przyczyn takiej przeceny, chociaż część inwestorów dopatruje się jej w problemach finansowych największego chińskiego dewelopera Evergande. Ewentualna upadłość tej firmy miałaby stanowić poważne ryzyko zawirowań na wielu rynkach finansowych, stąd wyprzedzą wielu surowców.

Srebro nie jest używane w wielkich ilościach w przemyśle budowlanym, ani nie stanowi powszechnego narzędzia tezauryzacji. Dlatego wyprzedzą akurat tego kruszcu nie rozwiąże ewentualnych problemów płynności w razie ucieczki od ryzyka, ani nie wpłynie na ilość srebra używaną w różnych sektorach gospodarki.

Z punktu widzenia analizy technicznej wiele wskazuje, że przecena z ubiegłego tygodnia mogła stanowić ostatni akord w dłuższej fali spadkowej rozpoczętej w czerwcu.

WALUTY

Kurs EUR/PLN, który jeszcze kilka dni temu oscylował wokół poziomu 4,50 na fali powrotu optymizmu na rynki finansowe, szybko wrócił w pobliże 4,60. Przypisać to można utrzymaniu łagodnej narracji banku centralnego, a także politycznymi kłopotami naszego kraju na arenie międzynarodowej. Owocują one opóźnieniem akceptacji przez Unię Europejską polskiego Krajowego Planu Odbudowy. Silnie osłabiał się również węgierski forint. Złotemu nie sprzyjały zmiany także na rynkach globalnych, gdzie umacniał się dolar USA. Dalszy spadek apetytu na ryzyko oraz zawirowania polityczne mogą już wkrótce wywołać reakcję szokową na rynku walutowym, która może stworzyć doskonałe warunki do realizacji zysków z konsekwentnej strategii stawiającej na sukcesywne osłabianie się polskiej waluty wraz z wygasaniem pozytywnych efektów stymulacji wywołanej pandemią.

