

**PODSUMOWANIE TYGODNIA**

Na posiedzeniu Federalnego Komitetu do spraw Operacji Otwartego Rynku (FOMC) w ubiegłym tygodniu zaszyfrowano rozpoczęcie w nieodległej przyszłości redukcji programu skupu aktywów. W komunikacie poinformowano, że „jeśli postęp (w kierunku osiągnięcia pełnego zatrudnienia i stabilnych cen) będzie przebiegał zgodnie z oczekiwaniami, Komitet ocenia, że wkrótce uzasadnione może być ograniczenie tempa zakupu aktywów”.

Według wstępnych wyliczeń indeks PMI dla przemysłu w strefie euro obniżył się z 61,4 pkt w sierpniu do 58,7 pkt we wrześniu. Był to odczyt wyraźnie słabszy od konsensusu prognoz. Potwierdzają się więc obawy związane z problemami z zaopatrzeniem w surowce, materiały i półprodukty. Te kłopoty nasilają się, ograniczając bieżącą produkcję i przyrost zatrudnienia. A poza tym przyczyniają się do najsilniejszego od ponad dwóch dekad wzrostu cen sprzedawanych produktów.

Wskaźnik PMI dla usług również rozczarował. Wyniósł on bowiem we wrześniu 56,3 pkt, co oznacza spadek z poziomu 59 pkt w sierpniu. co także oznacza negatywną niespodziankę. Na tę obniżkę wpływ miał zwłaszcza sektor usługowy w Niemczech. W największej europejskiej gospodarce indeks obniżył się z 60,8 pkt miesiąc wcześniej do 56,0 pkt.

Natomiast indeks Ifo obrazujący nastroje w gospodarce niemieckiej obniżył się we wrześniu do 98,8 pkt z 99,6 pkt w sierpniu. Jest to trzeci z rzędu spadek tego wskaźnika. W bieżącym miesiącu obniżyły się zarówno subindeks bieżącej oceny sytuacji gospodarczej, jak i subindeks oczekiwań na najbliższe 6 miesięcy. Indeksy koniunktury za wrzesień wskazują, że gospodarka niemiecka kontynuowała w III kwartale br. odbudowę (ale w wolniejszym tempie niż w II kwartale 2021 r.) oraz że pogarszają się perspektywy na najbliższe kwartały. Opublikowana przez Instytut Ifo nowa prognoza wzrostu PKB w Niemczech w bieżącym roku obejmuje rewizję w dół oczekiwanego tempa rozwoju tej gospodarki. Do 2,5% z 3,3% oczekiwanego jeszcze kilka tygodni temu.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

**Notowania: piątek, 24 wrzesień 2021**

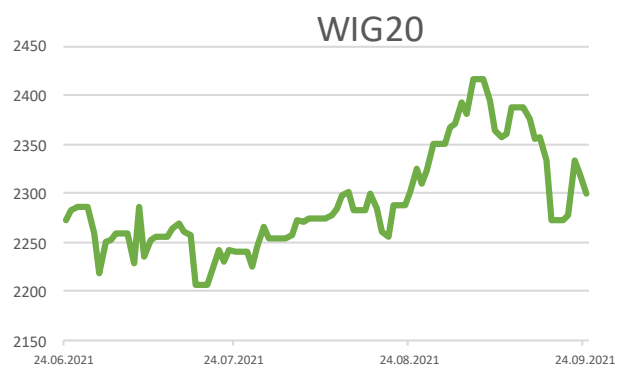
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,61	0,34%	0,66%	-0,49%	1,18%	0,96%
USDPLN	3,93	0,46%	1,00%	0,32%	0,80%	5,26%
EURUSD	1,17	-0,12%	-0,34%	-0,80%	0,38%	-4,09%
WIG	70 162,59	-1,33%	1,55%	22,91%	46,14%	23,04%
WIG20	2 299,18	-1,45%	-0,07%	21,01%	38,01%	15,89%
mWIG40	5 280,56	-1,29%	4,31%	22,46%	53,49%	32,79%
sWIG80	21 071,57	-1,63%	0,44%	15,09%	52,13%	30,91%
DAX	15 531,75	0,27%	-2,35%	6,31%	23,20%	13,22%
S&P500	4 455,48	0,51%	-0,69%	14,56%	37,24%	18,62%
Nasdaq Comp	15 047,70	0,02%	0,19%	16,09%	41,00%	16,75%
Bovespa	113 282,70	1,65%	-5,76%	1,09%	16,77%	-4,82%
Hang Seng	24 192,16	-2,92%	-5,97%	-13,35%	3,78%	-11,16%
KOSPI	3 125,10	-0,49%	-0,42%	4,30%	37,51%	8,76%
Nikkei 225	30 248,81	-0,86%	9,08%	6,49%	31,02%	10,22%
Shanghai B-Share	274,74	0,59%	3,91%	13,93%	11,40%	12,84%
Złoto	1 746,72	-0,28%	-3,12%	0,69%	-6,48%	-8,00%
Srebro	2 242,50	0,39%	-6,15%	-11,12%	-3,32%	-15,10%
Miedź	428,55	0,93%	0,65%	5,45%	44,39%	21,78%
Ropa WTI	73,98	2,79%	9,54%	20,92%	83,53%	52,47%
10-Year PL BY	2,04	0,20%	18,22%	35,72%	53,80%	66,45%
10-Year U.S. BY	1,45	6,68%	12,10%	-9,91%	117,34%	58,73%

źródło: [www.stooq.pl/](http://www.stooq.pl/)

**AKCJE**

Indeks największych spółek giełdowych na GPW stosunkowo szybko zakończył odbicie w górę po przecenie z początku września. Symptomatyczne, że przecenie uległy w ubiegłym tygodniu akcje nie tylko z grupy blue chips, ale również średnich, a także małych spółek. Sygnały potencjalnego osłabienia koniunktury na naszej giełdzie pojawiają się już od pewnego czasu, a ich obrazowym przykładem jest zachowanie indeksu cenowego wszystkich notowanych akcji. Indeks ten, mimo zwwyżki innych indeksów GPW, już od niemal pół roku porusza się w trendzie horyzontalnym.

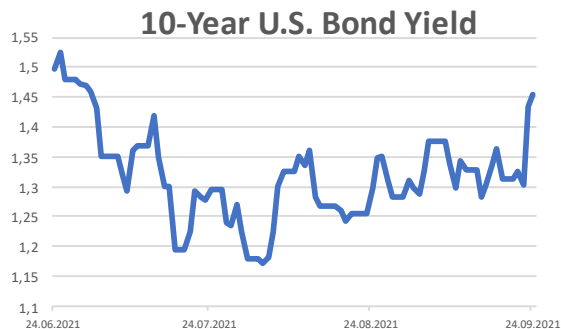
Perspektywy gospodarcze dla Polski wydają się korzystne, jednak globalnie nadszedł obecnie czas sukcesywnego obniżania prognoz, po bardzo optymistycznych oszacowaniach sprzed kilku miesięcy. W takim otoczeniu naszej gospodarce trudno będzie utrzymać wysoką trajektorię rozwoju. Tym bardziej, że nadal niepewny jest ostateczny kształt ustaw podatkowych na 2022 r. oraz akceptacja w Brukseli Krajowego Planu Odbudowy.



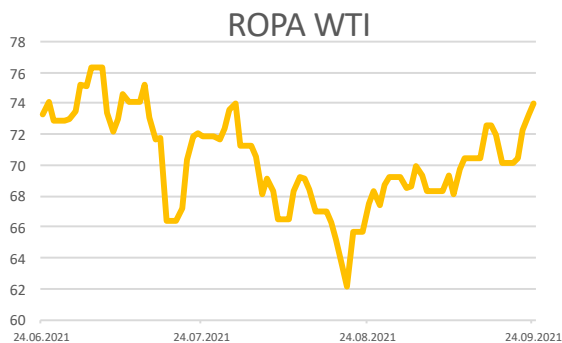
**OBLIGACJE**

Rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych przekroczyły poziom 1,4%. Działo się to w okresie, gdy na rynki finansowe wrócił większy apetyt na ryzyko, po uspokajających zapewnieniach FED o bardzo mocno rozłożonym w czasie procesie wycofywania się z polityki luzowania ilościowego. Rynki przyjęły za dobrą monetę prognozy o nieco tylko niższym od zakładanego wcześniej wzroście PKB w USA oraz wyższej inflacji.

Przy takich założeniach naturalną wydaje się wyższa rentowności długoterminowych obligacji, ponieważ zakłada się utrzymanie niskiej awersji do ryzyka w dłuższym horyzoncie. Gdyby jednak pojawiły się przesłanki do odrotu od bardziej ryzykownych aktywów, to bardzo prawdopodobne wydaje się, że rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych ponownie zbliżyłyby się do okolic 1%, niezależnie od poziomu bieżącej inflacji.



**SUROWCE**



Cena ropy naftowej WTI wzrosła piąty tydzień z rzędu, chociaż tempo tych wzrostów nie jest już tak imponujące, jak drugiej połowie sierpnia. Tendencję wzrostową wsparł huragan Ida, który uderzył ostatnio w Stany Zjednoczone i ograniczył wydobycie.

Zapasy ropy naftowej w USD zmniejszyły do poziomów z końca 2019 r. Dodatkowo niektórzy członkowie OPEC+, jak: Angola, Nigeria i Kazachstan, nie są obecnie w stanie osiągnąć uzgodnionych kwot produkcji.

Z drugiej strony jednak nastąpiła ostatnio pierwsza sprzedaż ropy naftowej ze strategicznych rezerw Chin. Ma ona na celu wpłynąć na ustabilizowanie cen tego surowca na chińskim rynku. Możliwe, że uruchomienie rezerw strategicznych Państwa Środka pobudzi inne kraje do aktywniejszego zapobiegania zbyt dużemu wzrostowi cen nośników energii

**WALUTY**

Miniony tydzień przyniósł ponowne osłabienie złotego. Kurs EUR/PLN w tym okresie dotarł do poziomu 4,6330, a więc maksimum z marcowego szczytu trzeciej fali zachorowań na COVID-19 w Polsce). Podstaw do przeceny polskiej waluty dostarczyły informacje o możliwości bankructwa największego chińskiego dewelopera Evergrande. Spowodowały one przejściowy spadek apetytu na ryzyko. Konsekwencją wspomnianych słabszych nastrojów na globalnych rynkach była presja na wzrost wartości dolara. Nie była ona jednak szczególnie silna, lecz nie pozwoliła na wzrost notowania EUR/USD wyraźnie powyżej poziomu 1,17.

