

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Międzynarodowy Fundusz Walutowy obniżył na razie tylko nieznacznie prognozę globalnego wzrostu PKB w 2021 r. do 5,9% z 6,0%. Pozostawił poziom 4,9% jako oczekiwany na rok przyszły. Raport z jednej strony zauważa pogorszenie perspektyw części gospodarek rozwijających się, co wynika z trudnej sytuacji epidemicznej. Wskazuje się również problemy gospodarek rozwiniętych, gdzie silniejszym negatywnym czynnikiem pozostają „wąskie gardła” w przemyśle. Z drugiej strony wskazuje się, że wpływ tych przeszkód rozwojowych na globalną gospodarkę może zostać zrównoważony |przez spodziewaną poprawę wzrostu w krajach eksportujących surowce. MFW zaznacza jednak, że bilans niepewności co tych prognoz jest nadal przechylony w stronę negatywnych scenariuszy. W wypadku Polski prognozę wzrostu gospodarczego na 2021 r. podwyższono do 5,1% z 4,6%, a na 2022 r. lekko obniżono do 5,1% z 5,2%.

Inflacja CPI w Stanach Zjednoczonych wzrosła we wrześniu do 5,4% r/r z 5,3% r/r miesiąc wcześniej. Okazała się więc o 0,1 pkt proc. wyższa od konsensusu prognoz. Wzrost miał szeroki zakres i dotyczył zwłaszcza cen żywności i energii. Natomiast bazowy wskaźnik CPI wzrósł do 4,0% r/r. Znacząco rosły opłaty za mieszkanie. Wcześniej zakładano tylko tymczasowość podwyższonej dynamiki cen konsumpcyjnych. Teraz inflacja bazowa wskazuje na możliwość wystąpienia z całą mocą drugiej rundy inflacyjnej, czyli przełożenia wzrostu cen konsumpcyjnych na żądania płacowe pracowników. Przedłużająca się wysoka inflacja w Stanach Zjednoczonych - w warunkach szybko rosnących cen surowców, „wąskich gardeł” w przemyśle i utrzymującym się w niektórych sektorach znaczącym wzrostem płac - wpływa bowiem na zmianę oczekiwań inflacyjnych.

Według protokołu z wrześniowego posiedzenia FOMC to grono decydentów skłania do rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. Zmniejszanie skali programu luzowania ilościowego może rozpocząć się w połowie listopada lub grudnia. Program miałby być redukowany z obecnych 120 mld USD (co miesiąc) o 15 mld USD miesięcznie, co pozwoliłoby zakończyć cały proces w połowie przyszłego roku.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 15 październik 2021

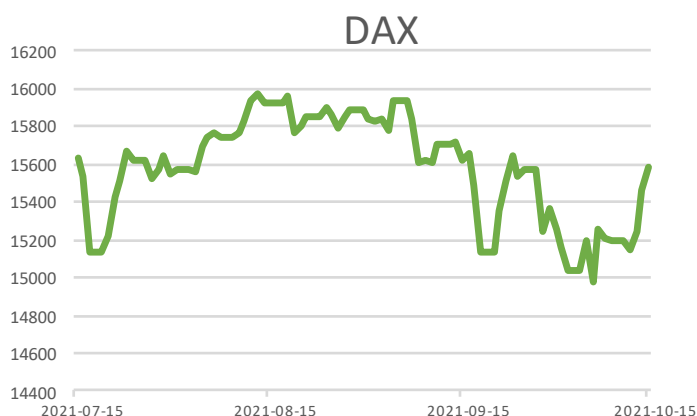
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,57	-0,81%	0,07%	0,38%	0,43%	0,12%
USDPLN	3,94	-1,09%	1,90%	3,53%	1,36%	5,41%
EURUSD	1,16	0,28%	-1,80%	-3,04%	-0,91%	-5,02%
WIG	74 444,83	1,52%	3,81%	23,50%	56,79%	30,55%
WIG20	2 453,98	1,78%	4,19%	21,53%	50,77%	23,69%
mWIG40	5 612,72	1,44%	4,51%	25,33%	59,78%	41,15%
sWIG80	21 602,15	-0,26%	-0,35%	12,03%	58,51%	34,21%
DAX	15 587,36	2,51%	-0,18%	2,18%	22,70%	13,62%
S&P500	4 471,37	1,82%	-0,21%	7,22%	28,36%	19,04%
Nasdaq Comp	14 897,34	2,18%	-1,74%	6,12%	27,18%	15,59%
Bovespa	114 648,00	1,61%	-0,36%	-5,01%	15,74%	-3,67%
Hang Seng	25 330,96	1,99%	1,19%	-12,02%	4,85%	-6,98%
KOSPI	3 018,18	2,09%	-4,29%	-5,51%	27,82%	5,04%
Nikkei 225	29 068,63	3,64%	-4,73%	-1,94%	23,66%	5,92%
Shanghai B-Share	277,97	-0,11%	0,36%	12,97%	10,22%	14,17%
Złoto	1 768,33	0,65%	-1,42%	0,27%	-7,33%	-6,87%
Srebro	2 334,90	2,84%	-1,90%	-10,07%	-3,61%	-11,60%
Miedź	472,95	10,62%	7,33%	12,11%	53,28%	34,40%
Ropa WTI	82,28	3,69%	13,32%	29,66%	100,88%	69,58%
10-Year PL BY	2,59	7,29%	31,27%	78,87%	106,87%	110,91%
10-Year U.S. BY	1,57	-2,54%	20,71%	-0,32%	114,44%	71,83%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Indeks DAX odnotował bardzo pomyślny tydzień, ponieważ zwyżka przekroczyła w tym okresie 2,5%. Można to odczytywać raczej jako przejaw hurraoptymistycznej postawy inwestorów niż odzwierciedlenie siły impulsu wzrostowego PKB w największej gospodarce Europy.

Tymczasem według indeksu ZEW nastroje analityków i finansistów co do spodziewanej koniunktury w Niemczech pogorszyły się po raz piąty z rzędu, ponieważ indeks spadł z 26,5 pkt we wrześniu do 22,3 pkt. Według raportu „perspektywy gospodarcze dla niemieckiej gospodarki wyraźnie się pogorszyły. Dalszy spadek wskaźnika nastrojów gospodarczych ZEW wynika głównie z utrzymujących się wąskich gardeł w dostawach surowców i półproduktów. Eksperci rynku finansowego spodziewają się spadku zysków, zwłaszcza w sektorach zorientowanych na eksport, takich jak produkcja pojazdów i chemikalia/farmaceutyki”. Co istotniejsze, nie towarzyszy temu obniżeniu prognoz na koniec 2021 r., poprawa prognoz na rok przyszły

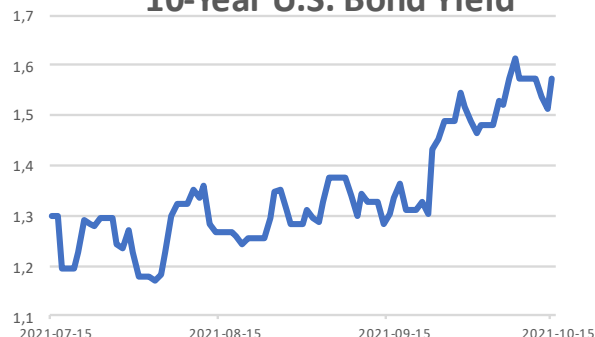


OBLIGACJE

Rynek amerykańskich obligacji skarbowych zdyskontował już wiele potencjalnych czynników wpływających na zmiany cen. Powszechne są oczekiwania co do bliskiego momentu rozpoczęcia wygaszania programu skupu aktywów, lecz nie obejmują one jakiegось gwałtownego zacieśnienia polityki monetarnej. Poza tym zostały one już uwzględnione w bieżącej wycenie obligacji.

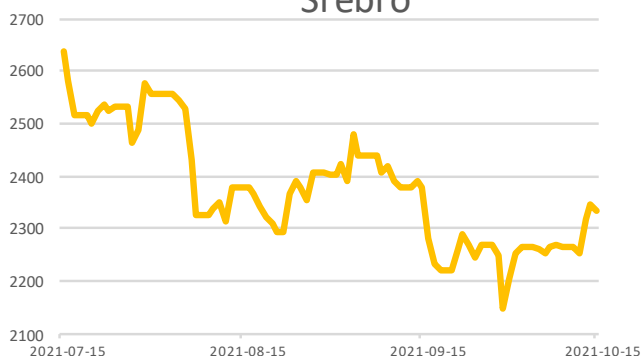
Sytuacja na rynku obligacji amerykańskich ustabilizowała się więc po skoku rentowności w ostatniej dekadzie września. Nadal wśród analityków dominują najróżniejsze refłacyjne scenariusze na najbliższą przyszłość. Przewidują one traktowanie inflacji jako nieuniknionego w warunkach pandemicznego skutku ubocznego dynamicznego odbicia gospodarki po krótkotrwałej recesji. W takiej sytuacji należałoby oczekiwać spokojnego wzrostu rentowności niemal na całej krzywej dochodowości. Scenariusz stagflacyjny mogący zaowocować odwróceniem krzywej, jako mocno pesymistyczny pozostaje znacznie mniej popularny.

10-Year U.S. Bond Yield



SUROWCE

Srebro



Cena srebra z impetem odbiła się od poziomów cenowych notowanych na tak niskiej wysokości ostatni raz na przełomie listopada i grudnia ubiegłego roku. Analiza techniczna wskazywała już w końcu września pozytywne dywergencje, gdy tegoroczny dołek cenowy nie został potwierdzony najniższymi notowaniami różnych oscylatorów.

Ubiegły tydzień stanowił kontynuację redukcji krótkiej pozycji netto na tym surowcu w grupie commercials, do której należą przede wszystkim banków bulionowych. Są one mocno zainteresowane utrzymaniem ceny kontraktów na radykalnie niskim poziomie względem sytuacji na rynku fizycznym, ponieważ oznacza to dla nich wyższe zyski. Obecna ekspozycja tej grupy zbliżona jest do tej, która widoczna była w dołku cenowym w 2019 r., gdy rynek rozpoczął wzrosty cen o finalnym zakresie ponad 40%.

WALUTY

Miniony tydzień przyniósł niewielkie, chociaż stosunkowo systematyczne umocnienie złotego w relacji do wspólnej europejskiej waluty. Kurs EUR/PLN rozpoczął drugi tydzień października na poziomie zbliżonym do 4,60. Jednak zakończył ten okres około 5 groszy niżej. Ponownie przyczyn umocnienia PLN można doszukiwać się w oczekiwaniach na podwyżki stóp procentowych w Polsce. Nastąpiła rewizja w górę danych o inflacji CPI za wrzesień. Chwilowo perspektywa wysokiej inflacji przyćmiła ryzyka polityczne ciężące na wycenie polskiej waluty. Na globalnych rynkach walutowych nastąpiła relatywna stabilizacja eurodolara w przedziale 1,1520 – 1,1630

