

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Wstępny odczyt inflacji CPI wskazał w październiku poziom 6,8% r/r, po wyniku 5,9% r/r we wrześniu. Był to więc kolejny miesiąc z rządu zaskakująco wysokiego wzrostu cen konsumpcyjnych. Na wyższą inflację składają się zarówno ceny żywności, paliw i energii, jak i komponenty inflacji bazowej. Wzrost cen w dużej mierze napędzany jest przez rosnące ceny surowców i kosztów pracy. Nie oznacza to jednak, że inflacja ma charakter czysto podażowy. W warunkach nadal stosunkowo silnego popytu konsumpcyjnego wyższe koszty produkcji na razie skutecznie przerzucane są na ceny detaliczne. Jest to więc klasyczny pierwszy etap cyklu inflacyjnego; z mocno rosnącymi cenami i mocnym popytem, będącym efektem stymulacji fiskalno-monetarnej.

Szacuje się, iż jeszcze w tym roku inflacja CPI przekroczy 7%, a na początku przyszłego zbliżyć się będzie do 8%. Opublikowany odczyt inflacji to mocny argument za kontynuacją normalizacji polityki pieniężnej. Rynek stopy procentowej wycenił już wzrost stopy referencyjnej o 50 pkt. bazowych w listopadzie.

Indeks PMI obrazujący koniunkturę w polskim przemyśle przetwórczym wzrósł w październiku do 53,8 pkt z 53,4 pkt we wrześniu. Stanowiło to lekką niespodziankę, ponieważ konsensus rynkowy oscylował wokół poziomu 53,0 pkt. Struktura indeksu PMI wskazuje na nasilający się negatywny wpływ trudności podażowych w łańcuchach dostaw. Dotyczy to zarówno bieżącej produkcji, jak i nowe zamówień. Rosły one nadal, jednak w wolniej niż we wrześniu. Znacząco przyspieszył wzrost cen komponentów produkcji, a także cen wyrobów gotowych. To oznaka, że przedsiębiorstwa w sektorze produkcyjnym próbują chronić marże i przerzucać koszty na odbiorców.

Narodowy Indeks Instytutu Ifo obrazujący bieżącą koniunkturę i jej perspektywy w gospodarce niemieckiej obniżył się czwarty miesiąc z rzędu. Wynosił w październiku 97,7 pkt, podczas gdy we wrześniu sięgał 98,9 pkt. Ze względu na powiązania handlowe słabnąca koniunktura w Niemczech może istotnie oddziaływać negatywnie na polskich eksporterów w ostatnich miesiącach roku.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 29 październik 2021						
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,61	0,28%	-0,41%	1,01%	-0,27%	1,12%
USDPLN	3,99	1,01%	-0,09%	5,93%	0,68%	6,86%
EURUSD	1,16	-0,72%	-0,33%	-4,65%	-0,94%	-5,37%
WIG	73 586,32	-0,02%	5,32%	20,55%	64,11%	29,04%
WIG20	2 405,05	-0,50%	4,98%	17,28%	55,89%	21,22%
mWIG40	5 705,00	1,54%	8,97%	26,45%	74,84%	43,47%
sWIG80	21 309,99	-0,46%	0,82%	8,42%	63,92%	32,39%
DAX	15 688,77	0,94%	2,11%	3,53%	35,27%	14,36%
S&P500	4 605,38	1,33%	5,64%	9,35%	39,13%	22,61%
Nasdaq Comp	15 498,39	2,71%	6,79%	10,05%	38,56%	20,25%
Bovespa	103 500,70	-2,63%	-6,85%	-13,80%	7,16%	-13,04%
Hang Seng	25 377,24	-2,87%	2,89%	-13,40%	3,22%	-6,81%
KOSPI	2 970,68	-1,18%	-2,93%	-6,41%	27,68%	3,38%
Nikkei 225	28 892,69	0,30%	-2,21%	-0,56%	23,83%	5,28%
Shanghai B-Share	271,50	-1,53%	-0,28%	8,51%	9,90%	11,51%
Złoto	1 782,82	-0,63%	3,27%	0,61%	-4,59%	-6,10%
Srebro	2 394,90	-2,05%	11,47%	-8,08%	2,52%	-9,33%
Miedź	436,80	-2,89%	4,02%	-2,64%	42,91%	24,13%
Ropa WTI	83,57	-0,23%	11,68%	28,55%	131,05%	72,24%
10-Year PL BY	2,82	1,69%	33,59%	65,49%	146,50%	129,64%
10-Year U.S. BY	1,56	-4,58%	2,83%	-4,88%	87,85%	70,41%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Indeks akcji notowanych na giełdzie w Hongkongu zanotował w ostatnim tygodniu października spadek o niemal 3%. Tym samym nie powiodła się próba wyrwania tego indeksu z trendu spadkowego trwającego od lutego bieżącego roku. Ta tendencja nie tylko całkowicie zniwelowała zwwyżki cen akcji z początku bieżącego roku, ale również z końca roku ubiegłego. Tym samym straty indeksu za rok 2021 sięgają już około 8%, a indeks znajduje się na poziomie sprzed 12 miesięcy.

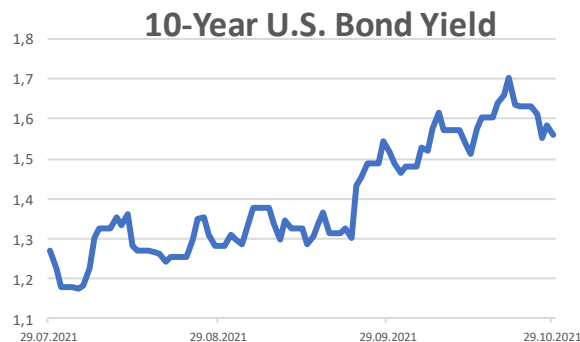
Chiny jako pierwsza duża gospodarka uporały się z pierwotną falą koronawirusa, jako pierwsze wyszły z recesji związanej z wprowadzonym ograniczeniem aktywności społecznej i ekonomicznej, ale także jako pierwsze doświadczają skutków ubocznych programów stymulacyjnych oraz kolejnych fal pandemii. Nie bez znaczenia pozostaje chińska polityka „zeroemisyjności” wirusa, która przekłada się na ostre ograniczenia ekonomiczne w regionach, gdzie pojawiają się ogniska zakażeń.



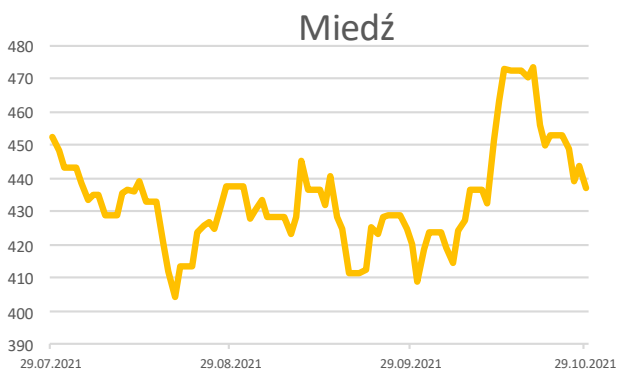
OBLIGACJE

Rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych wyraźnie spadły w minionym tygodniu, chociaż nadal utrzymują się w trendzie wzrostowym zapoczątkowanym w końcu września. Nadal wzrost rentowności powyżej 2% pozostaje w sferze dalekiej przyszłości, nawet po uwzględnieniu wysokiej inflacji konsumentów, która zdecydowanie przewyższa 4% w USA. Wiele wskazuje na to, że zakotwiczenie rentowności obligacji skarbowych na relatywnie niskim poziomie, przy jednocześnie rosnącej premii za ryzyko w segmencie obligacji korporacyjnych jest wariantem awaryjnym FED na czasy ewentualnej stagflacji.

Taki scenariusz pozwoliłby zachować przynajmniej resztki wiarygodności gremium kierującego polityką monetarną, a z drugiej strony umożliwił utrzymanie relatywnie niskiego poziomu oprocentowania wielu kredytów indeksowanych rentownością długoterminowych obligacji skarbowych.



SUROWCE



Ceny miedzi po nieudanym ataku na historyczne szczyty w połowie października zanurkowały w końcu miesiąca. Z punktu widzenia analizy technicznej ostrzeżenie płynęło z bardzo szybkiego wejścia w sferę wykupienia, a następnie jeszcze szybszego odrotu ze szczytów cenowych. Ta sama analiza podpowiada, że stosunkowo prawdopodobne wydaje się zejście cen tego surowca jeszcze niżej, np. do poziomów z końca września.

Fundamentalne przesłanki do wzrostów cen miedzi wydają się obecnie coraz słabsze, chociaż nie skłaniają do gwałtownego odrotu od tego metalu.

Największy konsument miedzi – Chiny - boryka się z wieloma problemami przy utrzymaniu aktywności gospodarczej na odpowiednio wysokim poziomie, aby podtrzymać popyt na miedź. Dodatkową przeszkodę stanowią wieloletnie problemy strukturalne w tym kraju, polegające na przeinwestowaniu w sektorze budowlanym, jednym z głównych źródeł popytu na miedź.

WALUTY

Na przełomie października i listopada nie wystąpiły istotne zmiany w notowaniach EUR/PLN. Kurs nadal koncentrował się w wąskim przedziale 4,60 – 4,63. Wyraźnie widać oczekiwania na śródową decyzję Rady Polityki Pieniężnej w sprawie stóp procentowych oraz wystąpienie prezesa Narodowego Banku Polskiego. Wpływ na kierunek notowań złotego będzie mieć zapewne także konflikt o praworządność na linii Warszawa – Bruksela. Polski złoty pozostawał w ostatnich dniach relatywnie stabilny, mimo umacniających się walut naszego regionu i podwyższonej zmienności rynków bazowych (EUR/USD, EUR/CHF). Eurodolar w ostatnich dniach początkowo sięgnął bariery 1,17, ale w kolejnych dniach zniżkował do 1,1550.

