

**PODSUMOWANIE TYGODNIA**

Sprzedaż detaliczna w Stanach Zjednoczonych wzrosła w październiku o 1,7% m/m. Dynamika produkcji przemysłowej wyniosła natomiast +1,6% m/m, do czego głównie przyczynił się sektor motoryzacyjny. Dane te okazały się nieco lepsze od oczekiwań, jednak nie przekreśla to tendencji do wyhamowywania tempa rozwoju gospodarki amerykańskiej. Można oczekiwać lekkiego przyspieszenia wzrostu PKB w USA w ostatnim kwartale bieżącego roku. Jednak znaczące pogorszenie nastrojów konsumenckich w listopadzie i ewentualnie grudniu wywołane drożyzną, zwiększa ryzyko, że do poprawy w stosunku do III kwartału nie dojdzie.

W Polsce produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w cenach stałych w październiku o 7,8% r/r, co okazało się dużo lepszym wynikiem od mediany oczekiwań ekonomistów. Do tak dobrego odczytu przyczyniła głównie wysoka sprzedaż dokonywana przez firmy przemysłowe klasyfikowane jako „Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę”, która wzrosła aż o 40,6% r/r i 35,1% m/m. Należy więc uznać ten wpływ za jednorazowy, niemający większego znaczenia dla perspektyw rozwoju gospodarki w dłuższym horyzoncie.

W październiku swoją wysokością zaskoczył także wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu. Wzrósł on w tym okresie do 11,8% r/r z 10,3% r/r we wrześniu. To najwyższy poziom indeksu od niemal ćwierćwiecza, a dokładniej od 1997 roku. W samym październiku indeks PPI wzrósł o 1,8% m/m. Najsilniejsze zwyki cen koncentrują się w branżach surowcowych i energetycznych. Tym niemniej należy jednak zauważyć szeroki zakres presji cenowej. Nadal relatywnie mocny popyt wpływa na tendencję podnoszenia cen produkcji i przerzucania zwyczaj cen na konsumenta, co sygnalizują wskaźniki koniunktury.

Według danych NBP saldo na rachunku obrotów bieżących wyniosło we wrześniu -1339 mln EUR wobec -1441 mln EUR przed miesiącem. Odczyt okazał się lepszy od oczekiwań, przy czym pozytywną niespodzianką stanowił niezbyt duży deficyt na rachunku obrotów towarowych z zagranicą, który sięgnął 111 mln EUR, tj. był najniższy od 3 miesięcy.

Niezależny Dom Maklerski S.A.

**Notowania: poniedziałek, 22 listopad 2021**

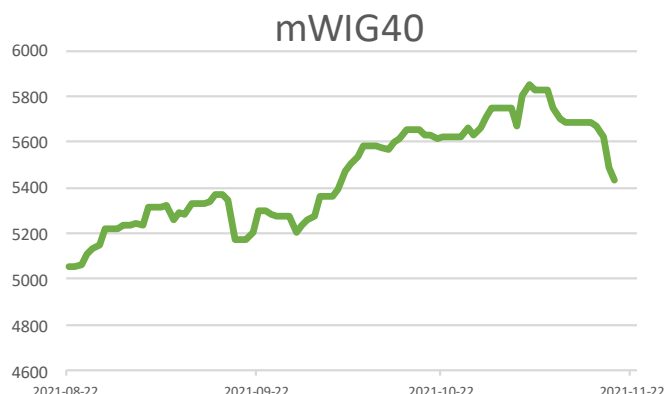
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,71	1,45%	2,36%	4,72%	5,42%	3,21%
USDPLN	4,19	2,61%	6,05%	13,56%	11,25%	12,19%
EURUSD	1,12	-1,13%	-3,48%	-7,79%	-5,24%	-8,01%
WIG	69 339,63	-3,81%	-5,79%	8,98%	32,44%	21,59%
WIG20	2 247,82	-3,74%	-7,00%	5,08%	23,45%	13,30%
mWIG40	5 434,89	-4,43%	-3,27%	15,25%	47,38%	36,68%
sWIG80	20 463,48	-3,65%	-4,41%	-0,04%	37,11%	27,13%
DAX	16 115,69	-0,20%	3,68%	4,39%	22,67%	17,47%
S&P500	4 682,94	0,00%	3,04%	12,68%	31,63%	24,68%
Nasdaq Comp	15 854,76	0,01%	5,07%	17,70%	33,74%	23,02%
Bovespa	102 122,40	-2,19%	-3,93%	-16,70%	-3,70%	-14,20%
Hang Seng	24 951,34	-1,73%	-4,50%	-12,32%	-5,67%	-8,37%
KOSPI	3 013,25	0,46%	0,24%	-4,54%	18,00%	4,86%
Nikkei 225	29 774,11	-0,01%	3,36%	5,14%	16,64%	8,49%
Shanghai B-Share	278,13	1,88%	0,53%	12,58%	10,05%	14,24%
Złoto	1 804,80	-3,11%	0,59%	-3,99%	-3,65%	-4,95%
Srebro	2 429,70	-3,22%	-0,62%	-11,60%	-0,27%	-8,01%
Miedź	439,65	-0,08%	-2,26%	-1,89%	33,59%	24,94%
Ropa WTI	76,75	-3,76%	-8,37%	20,71%	80,93%	58,18%
10-Year PL BY	3,22	10,62%	16,08%	73,25%	173,03%	162,13%
10-Year U.S. BY	1,63	0,74%	-0,37%	0,43%	98,06%	77,95%

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

**AKCJE**

Indeks średnich spółek najboleśniej odczuł kolejny tydzień tendencji spadkowej notowanej na polskiej giełdzie w listopadzie. Było to zresztą związane z wcześniejszymi dynamicznymi zwyzkami. Można więc obecne spadki cen średnich spółek potraktować jako realizacją tegorocznych zysków. Można jednak doszukiwać się głębszych przyczyn słabości tego indeksu.

Dużą zasługę w niebagatelnych tegorocznych wzrostach indeksu mWIG40 miały banki, które doświadczyły wręcz euforii po stronie kupujących, gdy RPP rozpoczęła podwyżki stóp procentowych na jesieni bieżącego roku. Wyższe stopy procentowe sprzyjają generowaniu wyższych zysków przez sektor bankowy, co nie umknęło doświadczonej inwestorom. Jednak obecnie zaczyna pojawiać się refleksja, że być może rynek w swych wycenach przeszacował skłonność sterników polskiej polityki monetarnej do jej stopniowego zacieśniania. A to oznaczałoby, że banki w 2022 r. i kolejnych latach nie będą funkcjonowały w tak komfortowych warunkach, jak to wcześniej się wydawało.



**OBLIGACJE**

Rynek amerykańskich obligacji uwzględnił w swoich wycenach już wiele potencjalnych czynników wpływających na niekorzystne zmiany cen. Natomiast nie widać niemal żadnego odzwierciedlenia ryzyka poważnego spowolnienia gospodarczego, a także wpływu potencjalnego poważnego przepływu kapitału z segmentu aktywów ryzykownych do „bezpiecznej przystani”, czyli obligacji skarbowych. A to wspierałoby ceny, czyli obniżało rentowności, amerykańskich papierów skarbowych.

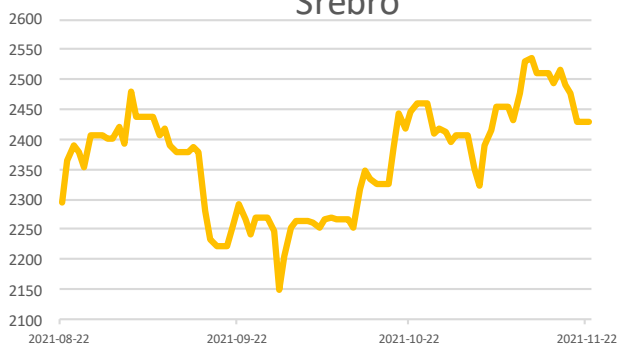
Nadal widać istotne różnice w polityce pieniężnej Stanów Zjednoczonych i strefy euro oraz odmienne perspektywy gospodarcze (wstępne dane PMI dla przemysłu i usług korzystniejsze dla USA), przynajmniej w perspektywie 1-2 kwartałów. W dłuższym horyzoncie jednak wiele wskazuje na zgodność trendów gospodarczych po obydwu stronach Atlantyku.

**10-Year U.S. Bond Yield**



**SUROWCE**

**Srebro**



W 2021 roku zaznacza się wyraźny wzrost popytu na srebro we wszystkich branżach. Zarówno w branży jubilerskiej, jak również ze strony wielu sektorów przemysłu: producentów elektroniki, paneli słonecznych, zastawy stołowej, itd. Utrzymuje się też wysoki popyt na srebro ze strony inwestorów, zwłaszcza tych kupujących srebrne sztabki oraz monety.

Według The Silver Institute, w bieżącym roku popyt na fizyczne srebro na świecie wzrośnie o 15% w stosunku do 2020 roku i wyniesie 1,029 miliarda uncji. W ciągu ostatnich 5 lat globalny popyt na srebro kształtował się poniżej 1 miliarda uncji rocznie. Oddzielną kwestią pozostaje zainteresowanie srebrem jako podstawą instrumentów finansowych. Takie instrumenty są zwłaszcza interesujące w okresach dekonunktury na innych rynkach

**WALUTY**

Polski złoty podlegał w ostatnich dniach mocniejszej deprecjacji, wynikającej zarówno z czynników globalnych, jak i krajowych. Czynnikiem zewnętrznym było kolejne osłabienie kursu EUR względem USD. Widać na rynkach zwiększone zainteresowanie tzw. bezpiecznymi walutami: dolarem i frankiem szwajcarskim. EUR/USD obniżył się do niemal półtorarocznego miesięcznego minimum. Natomiast notowania EUR/CHF po złamaniu bariery 1,05 bronionej bardzo wysokim kosztem przez bank centralny Szwajcarii osiągnął sześćoletnie dno. Solidarnie z naszą walutą tracą pozostałe waluty regionu, czyli węgierski forint, czeska korona. Jednak to polski złoty – obok tureckiej liry – jest obecnie najgorzej radzącą sobie walutą rynków wschodzących.

