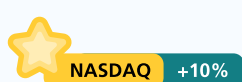


AKCJE ŚWIAT

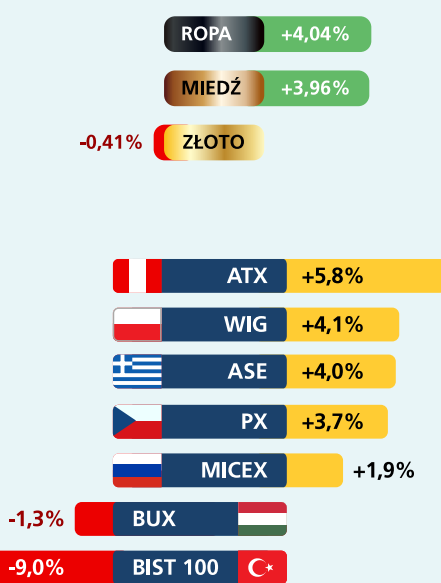
W sierpniu na rynkach akcyjnych mieliśmy do czynienia z kontynuacją silnego popytu wśród inwestorów.

Miesiąc rozpoczął się od solidnych wzrostów na globalnych rynkach akcyjnych, pomimo słabych danych z rynku pracy w USA i raczej mieszanych odczytów PMI za lipiec.



Sierpień to kolejny miesiąc rekordów na światowych giełdach akcji przetożyły się także na zachowania inwestorów na rodzimym rynku.

Inwestorzy głównie skupiali uwagę na wynikach finansowych za 2. kwartał 2020 r., który wypadł dużo lepiej od oczekiwań rynkowych. Solidnym wsparciem dla kupujących były również dobre dane z gospodarki realnej o zamówieniach, nieco lepsze dane dotyczące PKB za 2. kwartał w USA oraz pozytywne informacje o postępach prac nad pierwszą częścią umowy handlowej między USA a Chinami.



W ostatnim tygodniu miesiąca odbyło się posiedzenie Fed-u, które dawało jeszcze więcej argumentów za tym, że warto kupować akcje. Mianowicie Fed zmienił podejście do inflacji i teraz zgadza się na politykę „średniego celu inflacyjnego”, co oznacza, że będzie tolerował przez jakiś czas inflację powyżej celu inflacyjnego wynoszącego 2%. W praktyce oznacza to, że Fed będzie mniej skłonny do podwyżek stóp procentowych, jako że nadrzędnym celem stawianym przez Rezerwę Federalną jest obecnie poprawa sytuacji na rynku pracy (stopa bezrobocia w USA powyżej 10%).

ŚREDNI CEL INFLACYJNY



Rynki regionu radziły sobie w sierpniu słabiej od rynków rozwiniętych.

Najmocniejsze były giełdy w Wiedniu oraz Czechach. Gorzej wypadł rynek turecki. Inwestorzy zagraniczni coraz bardziej mają dość złej polityki Banku Centralnego i ciągłych napięć politycznych i masowo wycofują swoje pieniądze z tureckiego rynku.

AKCJE POLSKA

Pozytywne nastroje panujące na światowych giełdach akcji przetożyły się także na zachowania inwestorów na rodzimym rynku.



W sierpniu wszystkie główne indeksy odnotowały wzrosty. Tradycją roku 2020 jest już fakt, że spółki o średniej i małej kapitalizacji zachowują się lepiej od blue chipów. Nie inaczej było w sierpniu – indeks mWIG40 oraz sWIG80 zyskały odpowiednio 4% oraz 2%, z kolei indeks WIG20 niecałe 1,9%. Indeks szerokiego rynku, WIG, zakończył miniony miesiąc zwyżką o 2,3%.



OBLIGACJE ŚWIAT

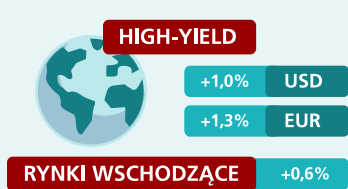


Rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych (niemieckiego Bunda oraz amerykańskiego US Treasuries) na koniec sierpnia wynosiły odpowiednio: -0,40% oraz 0,70%. Oznaczało to wzrost rentowności (czyli spadek ceny) Bunda o 13 pkt. oraz wzrost rentowności (spadek ceny) US Treasuries o 18 pkt.

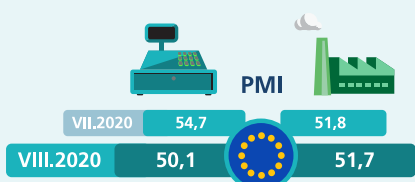
W strefie euro indeksy koniunktury w sierpniu pokazały polepszenie się sytuacji gospodarczej w porównaniu z lipcem.



W USA, pomimo nadal relatywnie gorszego rozwoju epidemii niż w Europie, dane były w większości lepsze od oczekiwań, szczególnie z sektora mieszkaniowego. Zamówienia fabryczne wzrosły kolejny miesiąc z rzędu i zanotowały dynamikę 11,2% m/m, zdecydowanie powyżej oczekiwań. Ogólne wydatki konsumpcyjne Amerykanów w lipcu były 3,8% poniżej poziomu z zeszłego roku, z czego za cały spadek nadal odpowiadały wydatki na usługi, które były 8,6% poniżej poziomu z 2019 r.



Dla obligacji high-yield oraz innych ryzykownych aktywów był to kolejny miesiąc z rzędu pozytywnych zwrotów. Pozytywny miesiąc zaliczyły również obligacje skarbowe krajów rozwijających się, których indeks wzrósł o 0,6%.



Popyt gospodarstw domowych wyrażony sprzedażą detaliczną może być nieco rozczarowujący, ponieważ w wielu krajach europejskich i w USA sprzedaż detaliczna i wydatki na dobra konsumpcyjne powróciły już powyżej poziomu sprzed pandemii. Niemniej inne wskaźniki koniunktury pokazują, że z biegiem czasu sytuacja gospodarstw domowych powinna się poprawić. Z ankiety PMI wynika, że zwolnienia są już mniejsze, a same odczyty PMI są lepsze od oczekiwań.



W sierpniu Fed zmienił swoją strategię prowadzenia polityki pieniężnej.

W kwestii maksymalnego zatrudnienia (pierwszy cel Fed-u) Bank Centralny podejmował decyzję na podstawie oceny „nieodstatku maksymalnego zatrudnienia”. W kwestii stabilności cen, Fed będzie starał się osiągnąć średni cel inflacyjny (z ang. Average Inflation Target) na poziomie 2%.



Największym negatywnym zaskoczeniem był wstępny odczyt inflacji za sierpień. Inflacja HICP spadła o 0,2% r/r po wzroście o 0,4% r/r w lipcu, a inflacja bazowa wzrosła 0,4% r/r vs. wzrost o 1,2% r/r w lipcu.

Do słabego odczytu przyczyniło się po części przesunięcie się wyprzedzaży letnich, obniżka VAT w Niemczech, a także silniejsze euro.



Zatrudnienie w USA w lipcu wzrosło o ponad 1,7 mln etatów, po wzroście o 4,8 mln w czerwcu, a stopa bezrobocia spadła z 11,1% do 10,2%, choć nadal jest istotnie powyżej poziomu z marca (4,4%).



W Chinach dane z ostatniego miesiąca wskazują na kontynuację powrotu do normalności. Produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 4,8% r/r, o tyle samo co w czerwcu, a sprzedaż detaliczna zawężyła spadek do 1,1% r/r vs. spadek o 1,8% r/r w czerwcu.

OBLIGACJE POLSKA

W Polsce rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w ujęciu miesięcznym wzrosła (co oznacza spadanie) – na koniec sierpnia wynosiła 1,40% vs. 1,29% na koniec lipca. Spread między niemieckimi i polskimi obligacjami zawężył się o 2 pkt. bazowe do 179 pkt.

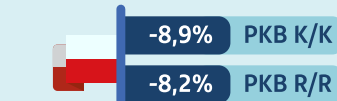


Dane makro opublikowane za lipiec były w większości lepsze od oczekiwań. Dynamika produkcji przemysłowej wzrosła w lipcu o 1,1% r/r vs. wzrost o 0,5% r/r w czerwcu. Obecny poziom produkcji znajduje się około 3% poniżej produkcji z lutego tego roku, czyli z okresu przed pandemią. Produkcja budowlano-montażowa była dość słaba na tle innych danych i zanotowała spadek w lipcu o 10,9% r/r. Sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła w cenach stałych o ponad 3,0% r/r.

Był to kolejny miesiąc umocnienia się złota, głównie do dolara. Na koniec sierpnia polska waluta zyskała do euro ponad 6 groszy, będąc na poziomach odpowiednio: 4,39 oraz 3,68.



Inflacja CPI w sierpniu obniżona dynamikę do 2,9% r/r z 3,0% r/r w lipcu, odzwierciedlając głównie niższe ceny żywności. Były również pierwsze sygnały ograniczenia wzrostu inflacji bazowej.



Zrewidowany odczyt PKB za drugi kwartał pokazał spadek produktu krajowego brutto o 8,2% r/r oraz o 8,9% k/k.



Wskaźnik PMI w przemyśle spadł w sierpniu do poziomu 50,6 pkt z 52,8 pkt.



Z rynku pracy: wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w lipcu wzrosły o 3,8% r/r vs. 3,6% r/r poprzednio, a dynamika zatrudnienia ograniczyła spadek – spadła o 2,3% r/r vs. spadek o 3,3% r/r w czerwcu.