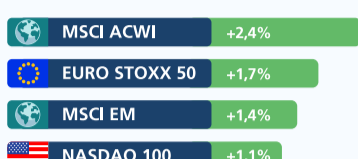


### AKCJE ŚWIAT

Sierpień, po bardzo słabym początku, zamknął się pozytywnymi stopami zwrotu zarówno w rynkach rozwiniętych, jak i rozwijających się. Wysoka zmienność rynku akcji na początku miesiąca z każdym dniem spadała i handel szybko wrócił do równowagi.



Informacje z rynku pracy oraz lepszy od oczekiwań wzrost PKB za II kwartał to jedne z głównych przyczyn tak silnego, pozytywnego odreakowania inwestorów po bardzo słabym początku miesiąca. Istotnym czynnikiem wpływającym na nastawienie inwestorów były zapowiedzi szefa Rezerwy Federalnej w Jackson Hole o nadchodzących obniżkach stóp procentowych.



Pozytywnym impulsem było goście wystąpienie szefa Fed, J. Powella w Jackson Hole oraz szereg pozytywnych odczytów makroekonomicznych z USA.



W USA dane makroekonomiczne wspierały tezę o no landingu/soft landingu.

NO LANDING / SOFT LANDING



W Europie indeksy akcyjne podążały za optymizmem inwestorów zza oceanu. Dane makroekonomiczne ze strefy euro nie przyniosły żadnych istotnych zmian w stosunku do tego, co do tej pory obserwowaliśmy.



HISTORYCZNY SZCZYT

Najstabilniej w zestawieniu stóp zwrotu z indeksów akcyjnych wypadła Japonia, która przez wspomniane, jak się później okazało lokalny, problem płynnościowy zakończyła miesiąc na minusie.



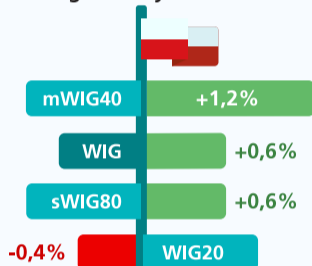
W nadchodzących tygodniach rynki finansowe będą przyglądać się wszelkim danym dotyczącym kondycji globalnej gospodarki, w szczególności w USA. Po słabszym odczycie wskaźników PMI dla przemysłu i reakcjach rynkowych widać, że inwestorzy obawiają się spowolnienia gospodarczego w USA.



SPOWOLNIENIE GOSPODARCZE

### AKCJE POLSKA

Sierpniowe notowania krajowych akcji nie odbiegały od dynamiki obserwowanej na rynkach zagranicznych.



Jednocześnie w ostatnich dniach sierpnia Rząd przyjął projekt budżetu państwa na 2025 r. zakładający rekordowy poziom deficytu. Wzrost wydatków fiskalnych może być czynnikiem ograniczającym skłonność RPP do szybkiego luzowania polityki monetarnej.



Dane gospodarcze publikowane w trakcie miesiąca wypadły neutralnie, a perspektywa wzrostu PKB w drugiej połowie roku rysuje się optymistycznie.

DANE MAKRO NEUTRALNE



CD PROJEKT +15,1%

W ramach indeksu WIG20 największą powodów do zadowolenia, po raz kolejny, mieli akcjonariusze CD Projekt. Czynnikiem wspierającym zachowanie kursu były dobre wyniki finansowe za poprzedni kwartał oraz oczekiwania w zakresie kolejnego projektu spółki, czyli czwartej odsłony serii Wiedźmin.

Wspierające dla notowań były wypowiedzi Adama Glapińskiego, prezesa Narodowego Banku Polskiego, który ocenił, że rozpoczęcie dyskusji o obniżeniu stóp procentowych może być zasadne wcześniej, niż dotychczas oczekiwali.

OBNIŻKA STÓP PROCENTOWYCH RPP

DINO POLSKA -8,4%

Najstabszą spółką z WIG20 było Dino Polska. Podobnie do zachowania kursu w lipcu, w sierpniu inwestorzy dyskutowali słabość krajowego sektora spożywczego. W obliczu wojny cenowej i płaskich wolumenów sprzedażowych wyniki spółek z branży zawiodą oczekiwania, czego przykładem była publikacja Dino za drugi kwartał. Ogłoszone wyniki finansowe były słabsze od prognoz, a rentowność biznesu pogorszyła się w porównaniu do ubiegłego roku.

### OBLIGACJE

Sierpień dla rynków rozpoczął się niezwykle nerwowo. Przyczyną był słaby raport o zatrudnieniu w USA, który wzbudził obawy, że Stany Zjednoczone mogą zmierzać w kierunku spowolnienia gospodarczego. Raport pojawił się wkrótce po tym, jak Bank Japonii podniósł stopy procentowe.

SPOWOLNIENIE GOSPODARKI



Słabszy dolar i mocniejszy jen zachwiały tzw. „carry trade”. Jednak lepsze dane z amerykańskiej gospodarki i goście komunikaty przewodniczącego Fed oraz zastępcy gubernatora banku centralnego Japonii pomogły uspokoić rynki.



Raport z amerykańskiego rynku pracy pokazał, że zatrudnienie poza rolnictwem w lipcu było niższe niż oczekiwano. Dodatkowo, dokonano korekt w dół w odniesieniu do poprzednich kilku miesięcy.

W szczytowym momencie zawirowań kontraktów terminowe nawet w pełni wyceniły, że Fed obniży stopy o 50 pb. na kolejnym posiedzeniu we wrześniu.



STOPA BEZROBOCIA 4,3% VII.2024

Stopa bezrobocia wzrosła do 4,3%, co oznacza, że naruszona została reguła Sahm, która sugeruje, że recesja jest w toku. Jednak tym razem jej uruchomienie nie oznacza rychłego załamania koniunktury.

Dla długu korporacyjnego był to zyskowny miesiąc. Premia za ryzyko zmniejszyła się w przypadku kategorii „wysokodochodowej”, a wzrosła dla bezpieczniejszych papierów, co jest odwróceniem tendencji z poprzedniego miesiąca.

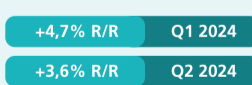
PREMIA ZA RYZYKO



W strefie euro wzrost płac negocjowanych w II kwartale 2024 r. spowolnił. Dane wskazują na hamującą presję płacową, która po części odpowiada za wciąż podwyższone odczyty inflacji usług. Stoi to w kontrze do najnowszego odczytu inflacyjnego, gdzie pomimo spadku inflacji zasadniczej usługi przyspieszyły. Można to tłumaczyć jednorazowym wpływem z Francji, gdzie odbywały się Igrzyska Olimpijskie. Mimo wszystko, taki zestaw danych nie powinien wpłynąć na decyzje EBC o obniżce stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu.

WZROST PŁAC NEGOCJOWANYCH

SPOWOLNIENIE



W przyszłym miesiącu wydarzeniami kluczowymi będą posiedzenia banków centralnych. Zarówno w przypadku EBC, jak i Fed oczekuje się obniżek stóp procentowych. Skala tagodzenia polityki monetarnej powinna być minimalna, chociaż istnieją szanse na mocniejszy ruch otwierający ze strony amerykańskiego banku centralnego.

POLITYKA MONETARNA FED EBC