

Polska



Wysoki ekonomiczny koszt wiosennego lockdown'u

– GUS podał, że w II kw. krajowy PKB spadł o 8,2% względem poprzedniego roku. Wysoki spadek wynika z wprowadzenia twardych restrykcji epidemicznych. Z uwagi na wysokie koszty, ponowne wprowadzenie podobnych ograniczeń na szeroką skalę wydaje się mało prawdopodobne.



Powrócili obostrzenia sanitarne, ale w wybranych powiatach

– rosnąca liczba infekcji skłoniła rząd do przywrócenia części restrykcji ograniczających aktywność ekonomiczną na terenie wybranych powiatów. Najmocniej dotknięte zakażeniami regiony podzielono na strefę żółtą i czerwoną.



Dobre dane gospodarcze – w lipcu względem poprzedniego roku wzrosła zarówno krajowa sprzedaż detaliczna, jak i produkcja przemysłowa. To pozytywne zaskoczenie, gdyż ekonomiści spodziewali się spadku obu miar.



Wysoki deficyt budżetowy w tym i kolejnym roku

– w projekcie znolizowanego budżetu na ten rok założono deficyt na poziomie 109,3 mld zł. W nowelizacji budżetu przyjęto, że w całym 2020 r. PKB obniży się o 4,6%. Z kolei projekt przyszłorocznego budżetu zakłada deficyt w wysokości 83,2 mld zł oraz wzrost PKB o 4%.



Pozostaje limit składek na ZUS, reforma OFE wciąż planowana

– premier Mateusz Morawiecki powiedział, że rząd nie ma planów likwidacji limitu 30-krotności składek na ZUS i chce dokończyć reformę OFE.



Klienci wracają do funduszy inwestycyjnych

– pod względem nowych wpłat do funduszy rynku kapitałowego lipiec był najlepszym miesiącem od 13 lat. Niewiele zabrakło by przekroczone granicę 4 mld zł nowych środków.



Kontynuacja wzrostów na GPW, średnie spółki z wyróżnieniem

– w sierpniu wszystkie główne indeksy zyskały na wartości, a pozytywnie wyróżnił się indeks mWIG40, który gromadzi średnie spółki. W lipcu zyskał 4% i był silniejszy od indeksów małych oraz dużych spółek, które zyskały odpowiednio 2% i 1,8%.



Świat



Joe Biden oficjalnym konkurentem Trumpa

– w listopadowych wyborach prezydenckich w USA urzędujący Donald Trump zmierzy się z Joe Bidenem, który na konwencji Demokratów uzyskał oficjalną nominację.



USA i Chiny dokonały przeglądu z wprowadzenia porozumienia handlowego

– Waszyngton i Pekin poinformowały, że czynią przynajmniej symboliczne postępy w realizacji I fazy umowy handlowej zawartej na początku tego roku. We wzajemnych relacjach mocarstw pozostaje jednak wiele spornych obszarów.



Impas w negocjacjach nad pakietem stymulacyjnym w USA

– Demokraci i Republikanie nie mogą się porozumieć w sprawie kolejnego pakietu wsparcia dla gospodarki. Donald Trump podpisał rozporządzenie wykonawcze przedłużające pomoc finansową dla bezrobotnych w wysokości 400 dolarów tygodniowo.



Fed modyfikuje swój cel inflacyjny

– prezes Jerome Powell zapowiedział wprowadzenie uśrednionego celu inflacyjnego. Oznacza to, że inflacja będzie mogła umiarkowanie przekroczyć poziom 2% po okresie, w którym wzrost cen był niższy od tego poziomu. W ten sposób zasygnalizowano utrzymanie łagodnej polityki pieniężnej przez dłuższy czas.



Impas w negocjacjach brexitowych

– siódma runda negocjacji między Wielką Brytanią i UE w sprawie przyszłych relacji nie przyniosła postępu.



OPEC+ widzi pierwsze sygnały odrodzenia popytu na ropę

– zapasy ropy w grupie OECD spadają, ale porozumienie naftowe ograniczające wydobycie surowca pozostaje w mocy do kwietnia 2022 r., a może nawet dłużej. Cena baryłki ropy wzrosła w sierpniu o 4%.



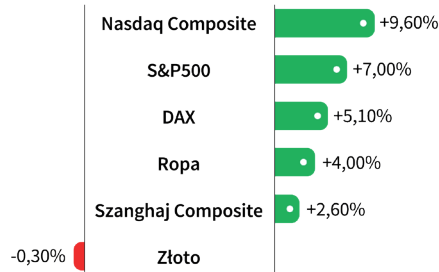
Udany miesiąc dla giełdy amerykańskiej

– dla głównych nowojorskich indeksów to był najlepszy sierpień od 1984 r. Indeks S&P 500 wzrósł w całym miesiącu o 7%, a Nasdaq o blisko 10%.



Złoto z nowym rekordem

– cena uncji szlachetnego kruszcu pokonała na początku sierpnia poprzedni rekord i przekroczyła psychologiczny poziom 2000 dolarów. W drugiej części miesiąca cena jednak spadła i sierpień zamknął się niewielką stratą.



Skrót informacji

Sierpień w krajowej gospodarce zdominowały analizy wynikające z opublikowania danych dotyczących Produktu Krajowego Brutto w II kwartale tego roku. Wcześniejsze prognozy sprawdziły się – gospodarka kurczyła się w tym czasie najszybciej w historii. Przyczyna tej sytuacji jest stosunkowo oczywista – pandemia koronawirusa wymusiła niemal całkowite zamrożenie na kilka tygodni aktywności gospodarczej, bo musiało odbić się na PKB. Warto jednak zwrócić uwagę, że dane te są publikowane z opóźnieniem.

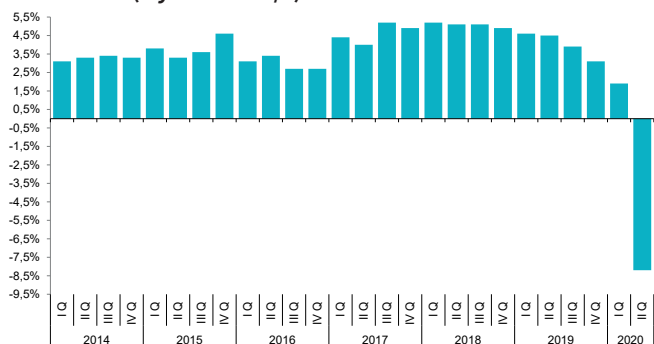
Dziś jesteśmy już w innym miejscu i wracamy do pracy w formule zbliżonej do tej sprzed pandemii. O nieco bardziej optymistycznych nastrojach świadczą główne wskaźniki makroekonomiczne, czy też powoli hamująca inflacja i bezrobocie. Poprawa sentymentu zauważalna jest także na giełdzie, gdzie od pięciu miesięcy nieprzerwanie obserwujemy odbicie. Koronawirus mocno doświadczył krajową gospodarkę, jednak w przyszłość powinniśmy patrzeć z nadzieją i pełni zapału do pracy.

Polska – gospodarka

Najwyższy spadek PKB w historii

W połowie sierpnia poznaliśmy wstępne dane dotyczące PKB. Wszyscy spodziewaliśmy się, że nie będą one optymistyczne i przewidywania te sprawdziły się. Według szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego PKB niewyrównany sezonowo (w cenach stałych przy roku odniesienia 2010) zmniejszył się o -8,2% w porównaniu z rokiem przednim. Tak dużego spadku PKB w tak krótkim okresie nie odnotowano nigdy wcześniej. Spośród europejskich krajów tylko Finlandia i Litwa odnotowały nieco lepsze wyniki. Kurczenie się gospodarek to efekt pandemii COVID-19, a w szczególności tzw. „lockdownu” oraz działań podjętych przez rządy, by złagodzić jej skutki.

PKB Polski (Dynamika r/r)

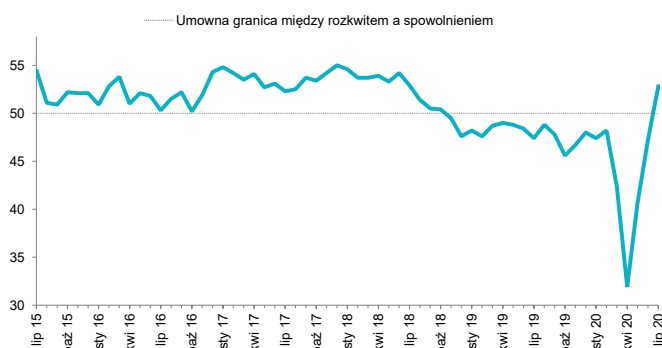


Źródło: GUS

Rozwój, choć nieco wolniejszy

W sierpniu ponownie główne wskaźniki makroekonomiczne wskazywały na to, że nasza gospodarka w najbliższym czasie powinna się rozwijać. Odczyty są jednak nieco słabsze niż jeszcze miesiąc temu, głównie za sprawą spowolnienia wzrostu produkcji oraz liczby nowych zamówień. Co więcej, są one wyraźnie niższe niż oczekiwania ekonomistów. Optymizm polskiego biznesu w porównaniu z poprzednim miesiącem osłabł, ponieważ zarządzający przedsiębiorstwami obawiają się drugiej fali koronawirusa, a co za tym idzie, ponownego wprowadzenia obostrzeń.

Indeks PMI dla przemysłu Polski (w pkt)



Źródło: Markit Economics

Ceny wyższe zgodnie z przewidywaniami

Ze wstępnych danych opublikowanych przez Główny Urząd Statystyczny wynika, że wzrost cen utrzymuje się od dłuższego czasu na podobnym poziomie. W sierpniu w ujęciu rocznym inflacja wyniosła 2,9%. Według ekonomistów zachowanie cen żywności i paliw może wskazywać, że powoli będziemy zmierzać w kierunku celu inflacyjnego, tj. wzrostu cen na poziomie 2,5% r/r. Dość interesujące jest także spostrzeżenie, że na ogół rosną ceny usług branż, które wznawiają działalność po lockdownie, jednak nie dotyczy to turystyki zorganizowanej, gdzie spadek popytu determinuje oczekiwania przedsiębiorców co do zysków.

Poziom bezrobocia stabilizuje się

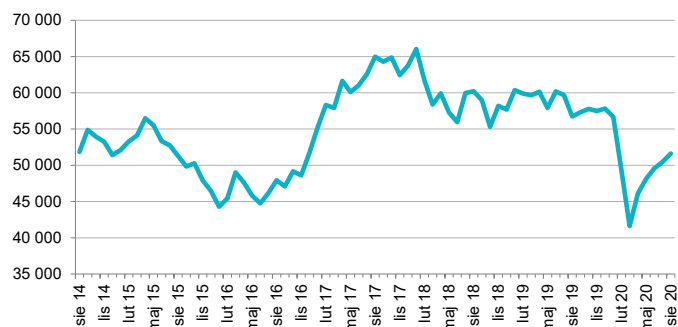
Ministerstwo Pracy, Rodziny i Polityki Społecznej podało dane dotyczące poziomu bezrobocia w lipcu. Był to pierwszy miesiąc po zamrożeniu gospodarki, kiedy wartość ta nie wzrosła. W lipcu, podobnie jak w czerwcu, bezrobocie wyniosło 6,1%. Dane dotyczące poziomu bezrobocia w sierpniu tego roku nie są jeszcze dostępne. Zdaniem ministerstwa dynamika wzrostu bezrobocia powinna wyhamować, jednak nie wyklucza się jego wzrostu po zakończeniu prac sezonowych oraz po upływie okresów wypowiedzenia wielu pracowników.

Polska – rynki finansowe

Zielona GPW

Kolejny miesiąc z rządu warszawska giełda cieszy swoich inwestorów dodatnimi stopami zwrotu. W sierpniu indeks WIG grupujący wszystkie spółki notowane na stołecznym parkiecie wzrósł o +2,3%. W podobnym tempie rozwijały się zarówno spółki największe (+1,85%), jak i te małe (+2%). Lepiej od nich radziły sobie podmioty o średniej kapitalizacji (+4%). Warto wspomnieć, że sierpień był piątym miesiącem wzrostów po załamaniu koniunktury na przełomie marca i kwietnia.

Warszawski indeks giełdowy (WIG)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

W ujęciu sektorowym największe wzrosty w minionym miesiącu odnotowały spółki związane z branżą motoryzacyjną (+13,8%), górnictwem (+7,8%) oraz informatyką (+6,9%). Słabiej radził sobie sektor paliwowy (-5,2%) oraz energetyczny (-4,4%).

Świat – gospodarka

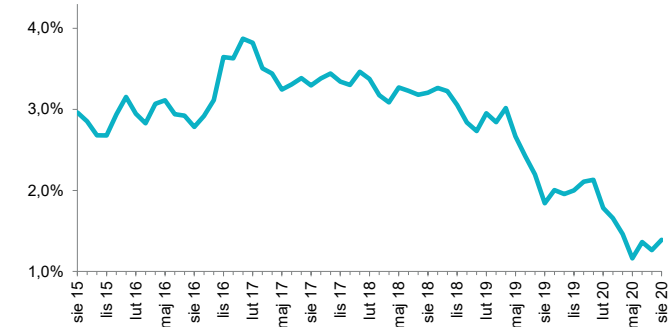
Chiny w coraz lepszej formie

Oczy inwestorów, jak i ekonomistów nieustannie zwrócone są w kierunku Państwa Środka. Jak pisaliśmy miesiąc wcześniej, ożywienie w chińskiej gospodarce postępuje, co sygnalizowały dane dotyczące PKB za drugi kwartał. Kolejnym tego potwierdzeniem były dane dotyczące eksportu, czyli jednego z kół zamachowych tamtejszej gospodarki. Wzrósł on aż o +7,5 pkt proc. względem roku poprzedniego, bijąc oczekiwania rynkowe. To jednocześnie najwyższe tempo wzrostu od półtora roku. Na tak pozytywnym tle nie może zaskakiwać marsz wskaźnika PMI w górę. Ta obrazująca nastroje przedsiębiorstw przemysłowych miara wyniosła 53,1, także więcej od oczekiwań i istotnie powyżej granicy 50 pkt, oddzielającej rozwój od recesji. W rezultacie Chiny otwierają stawkę Państw, które najszybciej odrabiają straty w Covidowej rzeczywistości.

Rentowności obligacji lekko w górę

Po kilku miesiącach wzrostów na warszawskiej giełdzie inwestorzy zaczynają nieco odważniej patrzeć na bardziej ryzykowne aktywa, m.in. akcje. Tym samym obligacje, choć wciąż bardzo pożądane, mogą cieszyć się nieznacznie mniejszym zainteresowaniem. Na sytuację krajowego rynku długu wpływ ma także wyraźne odmrożenie gospodarki, skutkujące powrotem do nowej normalności. W efekcie rentowności obligacji emitowanych przez Skarb Państwa minimalnie wzrosły (ceny spadły).

Rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych

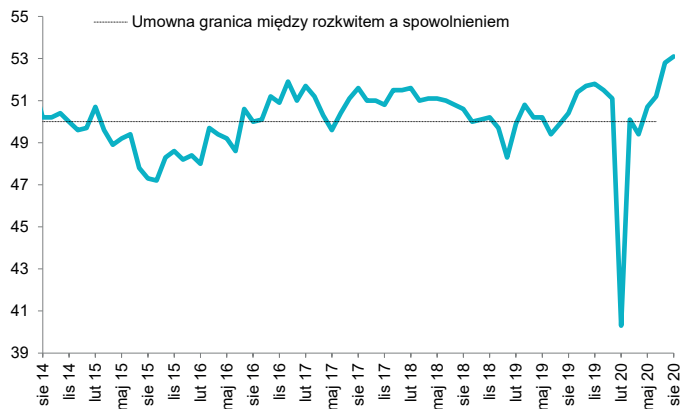


Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

Walutowy spokój

Sierpień nie przyniósł wyraźnych zmian na rynku walutowym. Polski złoty zakończył miesiąc na poziomach niemalże identycznych jak w lipcu, jeżeli chodzi o dolara amerykańskiego, euro i funta szterlinga. Za zagraniczne waluty płaciliśmy odpowiednio 3,69 zł, 4,40 zł i 4,92 zł.

Indeks PMI dla przemysłu w Chin (w pkt)

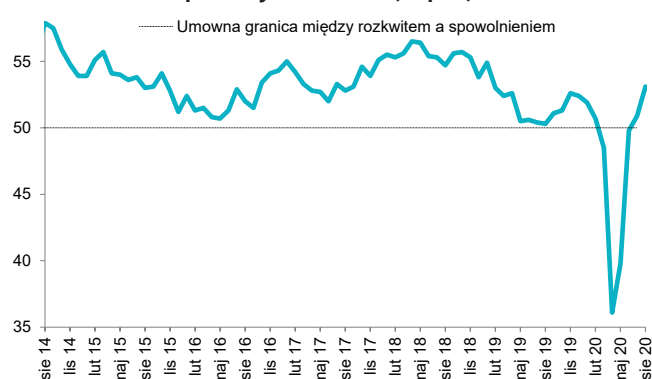


Źródło: Markit Economics

USA nadal pod górkę, ale z optymistycznymi akcentami

Stany Zjednoczone Ameryki nie mogą się pochwalić takim tempem wychodzenia gospodarki z kryzysu jak ich największy azjatycki rywal. O załamaniu gospodarki w II kw. pisaliśmy miesiąc temu, dlatego w tym miesiącu warto przedstawić jaśniejszą stronę sytuacji. Tą jest mianowicie amerykański rynek pracy. Bardzo elastyczny, jest dobrym papierkiem lakmusowym co do tego, w którą stronę mogą pójść kwestie gospodarcze. Zgodnie z danymi opublikowanymi na początku września, w sektorze pozarolniczym powstało blisko 1,37 mln miejsc pracy. Jednocześnie stopa bezrobocia spadła do poziomu 8,4% (w lipcu było to 10,2%), bijąc zdecydowanie szacunki ekonomistów. Chociaż do poziomów przedkryzysowych wciąż daleko, to ważnym faktem jest samo pokonanie psychologicznej granicy 10%.

Indeks PMI dla przemysłu w USA (w pkt)



Źródło: Markit Economics

Całkiem nieźle jest również w obszarze produkcyjnym. Ponownie posłużymy się tutaj wskaźnikiem PMI, opisującym „kondycję” przedsiębiorstw przemysłowych. Wartość za sierpień podskoczyła do 53,1 punktów. To bardzo dobry odczyt, biorąc pod uwagę to, że jeszcze dwa miesiące temu wskazywał on wartości recesyjne. To dało wielu komentatorom w USA zastrzyk optymizmu, ale często przytacza się również czynniki, które mogą w dynamicznym odradzaniu strat przeszkadzać. Oprócz oczywiście trudnej walki z wirusem, na wokandę jak bumerang powraca temat relacji handlowych pomiędzy USA a Chinami. Z czynników bardziej lokalnych, rynki wciąż oczekują na kolejny plan pomocowy, którego w obliczu wciąż trwającej pandemii gospodarka może potrzebować.

Strefa euro bez przyspieszenia

Odbiciu w strefie euro zaczyna brakować dynamiki. Naturalnie sama strefa euro jest bardzo zróżnicowana (Północ vs Południe) pod tym względem, jednak całościowy obraz trudno uznać za imponujący. Na plus z pewnością wyróżniają się jak dotychczas Niemcy, natomiast jako jedną z najbardziej problematycznych nacji wskazuje się Hiszpanię. Nietrudno to naturalnie powiązać ze skalą zarażonych koronawirusem, a trzeba zauważyć, że liczba zainfekowanych w kilku krajach znów dynamicznie rośnie, zmuszając władze do ponownego wprowadzenia ograniczeń w gospodarce. Nie oznacza to,

że kraje strefy euro zamierzają poddać się bez walki. Program pomocowy na poziomie całej UE powstał już w czerwcu, teraz zaś z własnymi ruszają poszczególne Państwa. Dobry przykład to Francja, która niedawno ogłosiła program o wielkości 100 mld euro (4% PKB). Jednocześnie rośnie presja na Europejski Bank Centralny, by rozszerzyć i tak już bardzo duży pakiet stymulacyjny.

Fed po nowemu

Coroczne sympozjum w Jackson Hole niezmiennie przyciąga uwagę, także w czasach pandemii – i ze względu na nią, po raz pierwszy miało całkowicie zdalną formę. Spotkania te cieszą się wielkim zainteresowaniem, gdyż zwykle podczas nich inwestorzy mogą się zapoznać tak z bieżącą linią Rezerwy Federalnej, jak i potencjalnie przyszłą. Tegoroczne spotkanie pod tym względem nie rozczarowało. Jerome Powell (Przewodniczący) zasugerował, że z dwóch celów banku centralnego (inflacja i bezrobocie) to stopa zatrudnienia będzie miała pierwszorzędne znaczenie w kolejnych miesiącach. Oznacza to również, że okresowo może być przyzwolenie na wyższą inflację. Trudno to jeszcze przypisać do konkretnych działań, ale można z dużą dozą pewności założyć, że stopy procentowe w USA pozostaną niskie na dłużej.

Nowa pandemiczna rzeczywistość

Jeszcze kilka tygodni temu epidemia koronawirusa była postrzegana jako potężna przeszkoda, którą jednak należy pokonać i wszystko wróci do sytuacji sprzed 2020 r. Obecnie już wiadomo, że Covid-19 zostanie z nami na dłużej i nie da się go zwyczajnie przeczekać. Jak to zwykle w życiu, dla jednych branż oznacza to zmierzch, dla innych zaś szansę. Do tych pierwszych należą np. przemysł lotniczy czy turystyka. Np. obłożenie w hotelach w Hiszpanii czy Włoszech było w tym sezonie letnim o blisko 75% niższe niż rok wcześniej. Strach przed wirusem nie odwróci tego trendu z dnia na dzień, nawet jeżeli zacznie on w tych krajach zanikać. Z drugiej strony, na wysokiej fali są tzw. nowoczesne technologie, który to sektor w warunkach powszechnej pracy zdalnej odnalazł się bardzo dobrze. Warto mieć te czynniki na uwadze, podejmując decyzje inwestycyjne.

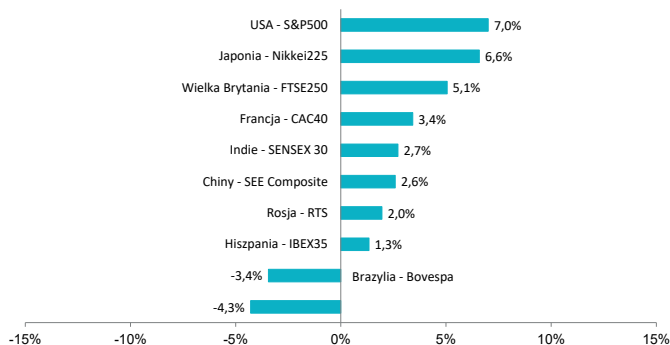


Świat – rynki finansowe

Wakacyjny okres nie bez emocji

Czas wakacji często wiąże się z momentem wytchnienia również na rynkach. Jednak w sierpniu nie zabrakło wydarzeń, na które zwrócone były oczy inwestorów z całego świata. Mowa tutaj przede wszystkim o USA, gdzie uwagę przykuły kolejne szczyty na rynkach akcji oraz sympozjum w Jackson Hole. Spotkanie, o którym napisaliśmy szczerzej w części biuletynu traktującej o gospodarce, może mieć poważne konsekwencje dla rynków finansowych w nadchodzących miesiącach, z uwagi na przedstawienie przez przewodniczącego Fed Jeroma Powella nowych założeń polityki pieniężnej. Ma to znaczenie o tyle istotne, że może przełożyć się na kurs USD i rentowność obligacji (krótkoterminowo dolar zareagował osłabieniem, jednak szybko odrobił stratę). Jeśli chodzi o globalną perspektywę, to Indeks grupujący światowe rynki akcji (MSCI AC World) odnotował w sierpniu bardzo silny wzrost (o blisko 6%), kontynuując trwający od kwietnia rajd.

Stopy zwrotu wybranych indeksów w sierpniu



* wyniki za okres od 31.07.2020 r. do 31.08.2020 r.

Źródło: Analizy Online na podstawie danych rynkowych

Na tle światowych parkietów w zdecydowany sposób wyróżniły się giełdy z USA. Zarówno w przypadku S&P500, jak i NASDAQ mieliśmy do czynienia z historycznymi szczytami, przy czym rynki napędzane są przede wszystkim notowaniami spółek z sektora nowoczesnych technologii – dla przykład amerykańska firma Apple osiągnęła rekordową kapitalizację giełdową przekraczając zawrotną z perspektywy krajowego inwestora wartość 2 bilionów dolarów. Na podwojenie wartości akcji potrzebowała zaledwie dwóch lat.

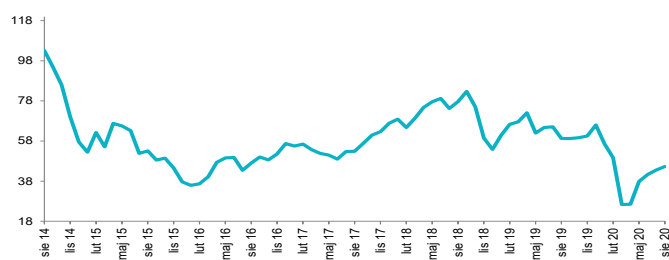
Za rynkami w USA znalazła się Europa – indeks MSCI DM Europe zyskał 3,9%, a grupujący 50 największych spółek EuroStox50 zakończył miesiąc na 3,1% na plusie. Wśród parkietów ze Starego Kontynentu na uwagę zasługiwał rynek akcji w Wielkiej Brytanii, który odnotował w sierpniu wzrost o 5,1%. Sporo mówiono w szczególności o jednej ze spółek – AstraZeneca, w której pokładane są duże nadzieje o opracowanie wraz z Uniwersytetem Oxfordzkim szczepionki na Covid-19. Kwestia wirusa pozostaje bowiem jednym z głównych tematów, nie tylko dla rynków.

W porównaniu z tymi rynkami krajowa GPW wypadła słabiej (o czym piszemy w sekcji „Polska”), natomiast powodów do zadowolenia nie mieli inwestorzy lokujący kapitał w Turcji (-4,4%) oraz w zmagającej się z wysoką falą zachorowań Brazylii (-3,4%).

Ropa powoli odrabia straty

Sierpień nie obfitował w emocje na rynku ropy naftowej. Po wzroście w pierwszej połowie miesiąca do poziomu ok 46,5 USD kurs zniżył się do 45,5 USD by zakończyć miesiąc z notowaniem blisko 46,3 USD. Straty odnotowane w okresie rozprzestrzenienia się wirusa i masowej wyprzedaży są zatem odpracowywane w sposób powolny – miesiąc wcześniej „czarne złoto” kosztowało 43,5 USD, a w czerwcu 41,3 USD.

Notowania ropy brent (USD/baryłka)

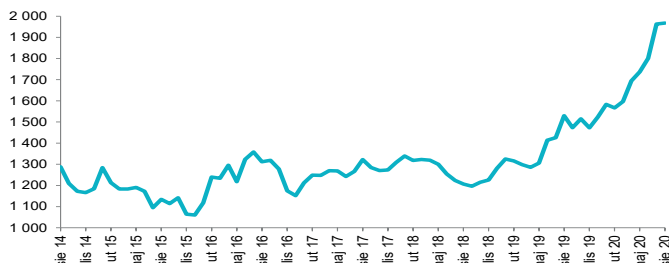


Źródło: Stooq.

Złoto, miedź i srebro wciąż w cenie

Sierpień okazał się kolejnym okresem wzrostów na złocie, a cena uncji osiągnęła historyczny szczyt przekraczając 2075 dolarów. W trakcie miesiąca nastąpiła jednak korekta, co w ostateczności przełożyło się na cenę 1973,9 dolarów za uncję na koniec sierpnia. Od początku roku złoty kruszec zyskał na wartości blisko 30%.

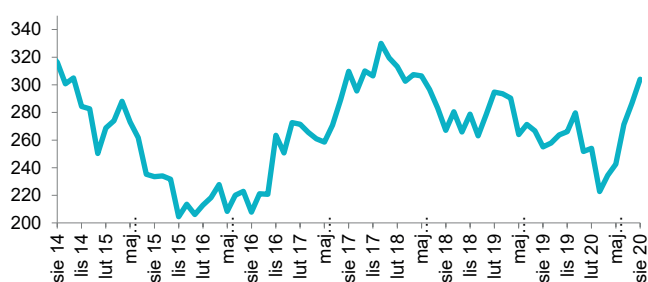
Notowania złota (USD/uncja)



Źródło: Stooq.

Sierpień był również kolejnym miesiącem wzrostów cen miedzi, która w porównaniu z lipcem zyskała 6,0% oraz srebra, które zdrożało o 18,1%. W przypadku obydwu metali wzrost zainteresowania wynika ze wzrostu aktywności przemysłowej (w szczególności w Chinach).

Notowania miedzi (USD/tona)



Źródło: Stooq.