

Tydzień w skrócie

- **Rynki:** Akcje spółek technologicznych i energetycznych były w tym tygodniu liderami sprzedaży
- **USA:** nowych wniosków o zasiłek na bezrobotnych była podobna jak przed tygodniem i wynosiła 884 tysiące, przekraczając oczekiwania rynku
- **Strefa euro:** EBC chce utrzymać obecny poziom stóp procentowych po mocnym odbiciu w globalnej działalności zgodnie z oczekiwaniami

 **WAŻNA LICZBA**

884 000

to liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych złożonych w USA w ciągu tygodnia zakończonego dnia 5 września

W SOCZEWCE

W obecnych czasach Brazylię i Meksyk niewiele łączy – ich dynamika wzrostu gospodarczego, ścieżka inflacji, zestaw polityk czy też ich wpływ na produkcję znacznie się różnią. Nie można jednak odmówić im jednego podobieństwa w obszarze fiskalnym. Rządy obu tych krajów przygotowały na 2021 r. budżet koncentrujący się dużo bardziej na konsolidacji fiskalnej i ostrożnym podejściu niż na perspektywach wzrostu. W Brazylii przyszłoroczne wydatki budżetowe będą poniżej limitu, a w przypadku przyjęcia ustawy kosztowałaby ona 9 pkt procentowych PKB w stymulacji fiskalnej. Budżet w Meksyku przewiduje kontynuację środków oszczędnościowych, ale jest też ambitny i nie zorientowany na wzrost. Proponowany na 2021 r. deficyt ma wynieść niecałe 3% PKB (podobnie jak w zeszłym roku), a zadłużenie publiczne ma spaść o kilka punktów procentowych po tegorocznym wzroście do 55% PKB.

Ten ambitny plan zakłada znacznie niższy spadek (-8%), silniejsze ożywienie (prawie 5%) i wyższy poziom produkcji ropy, niż wynikałoby to z aktualnej sytuacji. Budżet nie jest zorientowany na wzrost, ponieważ nie przewiduje stymulowania osłabionej epidemią COVID-19 gospodarki, skupia się na ulubionych projektach rządu (które nie są optymalne z punktu widzenia produkcji) i nie zostawia wiele miejsca na bardziej wydajne inicjatywy, jak inwestycje infrastrukturalne. Krótko mówiąc, przedstawiony budżet rozczarowuje.



KALENDARZ



16 września

posiedzenie komitetu polityki monetarnej amerykańskiego Fedu

17 września

posiedzenie komitetu polityki monetarnej Banku Japonii

17 września

posiedzenie komitetu polityki monetarnej Banku Anglii

15-16 października

szczyt Rady Europejskiej poświęcony europejskiemu funduszowi odbudowy

Nasza analiza tygodnia

EBC na ostatnim posiedzeniu Rady Prezesów pozostawił bez zmian perspektywę dla polityki pieniężnej i poziomu stóp procentowych. Spodziewaliśmy się jednak bardziej gołębiej retoryki. Poniżej pięć głównych wniosków płynących z tego posiedzenia.

1. Christine Lagarde pozytywnie ocenia stan gospodarki w strefie euro:

- „Silne ożywienie działalności zasadniczo zgodne z wcześniejszymi oczekiwaniami.”
- Nadal występuje ryzyko spadków, głównie w zależności od rozwoju sytuacji epidemicznej.
- W nowych prognozach wewnętrznych EBC dokonano sporych korekt w górę:
 - Dynamika wzrostu PKB w 2020 r. (zmiana z -8,7% na -8%),
 - Inflacja zasadnicza w 2021 r. (zmiana z 0,8% na 1%),
 - Inflacja bazowa w 2022 r. (zmiana z 0,9% na 1,1%).

2. EBC na razie nie zmienia swojego podejścia pomimo niedawnego istotnego wzmocnienia się euro.

3. Christine Lagarde podkreśliła pozytywne skutki ostatniej rundy działań stymulujących.

- Awaryjny program skupu aktywów w związku z pandemią (PEPP) skutecznie pomógł w luzowaniu ogólnej polityki pieniężnej. „Właściwie wróciliśmy do poziomu sprzed epidemii Covid pod względem spreadów oraz dyspersji krzywych dochodowości”.

- Ukierunkowane długoterminowe operacje refinansujące (TLTRO), które mają stymulować działalność kredytową w gospodarce, okazały się skuteczne. Faktycznie, roczne tempo wzrostu kredytów dla podmiotów niefinansowych wynosiło w lipcu 7% w porównaniu z czerwcowym poziomem 7%.

- Niewykorzystany potencjał PEPP wynosi ok. 850 mld euro.

4. EBC dał niewiele sygnałów co do przyszłej ścieżki polityki pieniężnej.

- W związku z PEPP, Christine Lagarde wskazała, że prawdopodobnie wykorzystana zostanie cała pula środków, dodała jednak, że „nie omawiano zwiększenia puli PEPP”.
- Lekka poprawa prognoz wewnętrznych EBC może zniweczyć oczekiwania co do dalszego luzowania w pozostałych miesiącach roku.

5. Strategiczny przegląd EBC ma zostać wkrótce wznowiony po przerwie spowodowanej pandemią.

- Kolejne seminarium dotyczące miar inflacyjnych zaplanowano na 23 września.
- Głównym przedmiotem prac będzie „definicja stabilności cen” EBC.

Spodziewamy się, że programy skupu aktywów zostaną przedłużone do końca roku. Takie programy będą musiały w najbliższych kwartałach zostać utrzymane na istotnym poziomie, by zapewnić stabilność na rynkach oraz sprawną transmisję środków w ramach polityki EBC.

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki akcji	11.09.2020	1 W	1M	YTD
S&P 500	3339	-2,6%	0,2%	3,4%
Eurostoxx 50	3318	1,8%	-0,4%	-11,4%
CAC 40	5034	1,4%	0,1%	-15,8%
Dax 30	13217	2,9%	2,1%	-0,2%
Nikkei 225	23406	0,9%	2,9%	-1,1%
SMI	10445	2,9%	2,9%	-1,6%
SPI	12950	2,6%	2,8%	0,9%
MSCI Emerging Markets (na zamknięciu - 1D)	1085	-1,3%	-0,5%	-2,6%
Towary - zmienność	11.09.2020	1 W	1M	YTD
Ropa naftowa (Brent, USD/baryłkę)	40	-6,4%	-10,3%	-39,5%
Złoto (USD/uncję)	1946	0,6%	1,8%	28,2%
VIX	28	-2,3	4,4	14,6
Forex	11.09.2020	1 W	1M	YTD
EUR/USD	1,19	0,1%	1,0%	5,7%
USD/JPY	106	-0,1%	-0,3%	-2,4%
EUR/GBP	0,92	3,6%	2,7%	9,2%
EUR/CHF	1,08	-0,4%	0,1%	-0,7%
USD/CHF	0,91	-0,5%	-0,8%	-6,0%

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki kredytowe	11.09.2020	1 W	1M	YTD
Itraxx Main	+55 p.b.	+2 p.b.	+2 p.b.	+11 p.b.
Itraxx Crossover	+324 p.b.	-1 p.b.	-19 p.b.	+117 p.b.
Itraxx Financials Senior	+65 p.b.	+5 p.b.	+2 p.b.	+13 p.b.
Rynki obligacji	11.09.2020	1 W	1M	YTD
EONIA	-0,47	-	-	-2 p.b.
Euribor 3M	-0,48	-	-	-10 p.b.
Libor USD 3M	0,25	-	-	-166 p.b.
Dochodowość 2Y (Niemcy)	-0,69	+1 p.b.	-1 p.b.	-9 p.b.
Dochodowość 10Y (Niemcy)	-0,46	+1 p.b.	+2 p.b.	-27 p.b.
Dochodowość 2Y (USA)	0,00	-13 p.b.	-15 p.b.	-157 p.b.
Dochodowość 10Y (USA)	0,69	-3 p.b.	+4 p.b.	-123 p.b.
Spread 10Y obligacji krajów strefy euro v. niemieckich	11.09.2020	1 W	1M	YTD
Francja	+29 p.b.	-1 p.b.	+1 p.b.	-1 p.b.
Austria	+17 p.b.	-	-2 p.b.	-4 p.b.
Holandia	+17 p.b.	+1 p.b.	-7 p.b.	+3 p.b.
Finlandia	+21 p.b.	-1 p.b.	-2 p.b.	-2 p.b.
Belgia	+26 p.b.	-1 p.b.	+1 p.b.	-2 p.b.
Irlandia	+38 p.b.	+3 p.b.	+3 p.b.	+8 p.b.
Portugalia	+81 p.b.	-4 p.b.	+3 p.b.	+18 p.b.
Hiszpania	+79 p.b.	-4 p.b.	+3 p.b.	+13 p.b.
Włochy	+146 p.b.	-3 p.b.	+4 p.b.	-14 p.b.

Źródło: Bloomberg. Amundi Strategy - 11.09.2020 r., godz. 15:00

Nota prawna:

Niniejszy materiał został przygotowany przez Amundi Polska TFI S.A. (dalej „Amundi Polska”) przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w materiale pochodzą ze źródeł własnych Amundi Polska lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Amundi Polska za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Amundi Polska nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami Amundi Polska lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązujących w chwili sporządzania niniejszego materiału. Opinie oraz poglądy Amundi Polska mogą podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. Materiał nie jest przeznaczony do publicznego odtwarzania w jakiegokolwiek formie bez uprzedniej zgody Amundi Polska. Dokument nie stanowi oferty świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji inwestycyjnej, jak również nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Amundi Polska jest podmiotem nadzorowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego i prowadzi działalność w oparciu o zezwolenie KNF.

Amundi Polska Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 18A, 02-092 Warszawa, spółka zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000457486, posiadająca kapitał zakładowy 76.461.700 złotych w pełni opłacony, NIP 527-269-30-89.

DISCLAIMER Completed on 20 March 2020

Consideration should be given to whether the risks attached to any investments are suitable for prospective investors who should ensure that they fully understand the contents of this document. A professional advisor should be consulted to determine whether an investment is suitable. The value of, and any income from, an investment can decrease as well as increase. Further, past performance is not a guarantee or a reliable indicator for current or future performance and returns. This document does not constitute an offer to buy nor a solicitation to sell in any country where it might be considered as unlawful, nor does it constitute public advertising or investment advice. This document has not been drafted in compliance with the regulatory requirements aiming at promoting the independence of financial analysis or investment research. Amundi is therefore not bound by the prohibition to conclude transactions of the financial instruments mentioned in this document. Any projections, valuations and statistical analyses herein are provided to assist the recipient in the evaluation of the matters described herein. Such projections, valuations and analyses may be based on subjective assessments and assumptions and may use one among alternative methodologies that produce different results. Accordingly, such projections, valuations and statistical analyses should not be viewed as facts and should not be relied upon as an accurate prediction of future events. The information contained in this document is deemed accurate as of 09/03/2017. Data, opinions and estimates may be changed without notice. This material is solely for the attention of institutional, professional, qualified or sophisticated investors and distributors. It is not to be distributed to the general public, private customers or retail investors in any jurisdiction whatsoever nor to “US Persons”. Moreover, any such investor should be, in the European Union, a “Professional” investor as defined in Directive 2004/39/EC dated 21 April 2004 on markets in financial instruments (“MIFID”) or as the case may be in each local regulations and, as far as the offering in Switzerland is concerned, a “Qualified Investor” within the meaning of the provisions of the Swiss Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006 (CISA), the Swiss Collective Investment Schemes Ordinance of 22 November 2006 (CISO) and the FINMA’s Circular 2013 on distribution of collective investment schemes. In no event may this material be distributed in the European Union to non “Professional” investors as defined in the MIFID or in each local regulation, or in Switzerland to investors who do not comply with the definition of “qualified investors” as defined in the applicable legislation and regulation. Amundi has prepared and presented these performances in compliance with the Global Investment Performance Standards (GIPS®). Amundi, the «firm», groups together all the fee-paying portfolios managed in a discretionary manner by the worldwide management centers. The 2010/01/01, asset management activities for third parties represented by Crédit Agricole Asset Management and Société Générale Asset Management (AIMR/GIPS compliant and verified since 1994/01/01) merged, giving birth to a new asset management company Amundi. As of 2014/12/31, the investment centers include Amundi Paris, London, Tokyo, Hong Kong, Singapore, Malaysia, Amundi IS (only structured management), Amundi Smith Breeden and Amundi AI. According to the GIPS® standards, the total firm assets include the assets of all portfolios falling within the definition of the Firm, i.e. EUR567 billion as of 2014/12/31. A complete list and description of all of firm’s composites is available upon request by e-mailing : ‘gips-aimr-information@amundi.com In compliance with French applicable laws, Amundi Asset Management’s contacts have the right to receive, rectify or ask for deletion of the personal data Amundi holds on them. To enforce this right, they can contact Amundi Asset Management at: info@amundi.com Document issued by Amundi Asset Management is a portfolio management company authorized by the French Securities Regulator “Autorité des Marchés Financiers (AMF)” under registration number GP 04000036 (French “Société par Actions Simplifiée” - SAS), having its registered office at 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris, France - 437 574 452 RCS Paris. Composition: ART6. Photos: 123rf; iStock.