

Tydzień w skrócie

- **Rynki:** Rynki akcji mocno rozpoczęły tydzień, ale potem traciły
- **USA:** Działalność gospodarcza w USA nadal w maju słabła, ale w mniej dynamicznym tempie
- **Strefa euro:** Wstępny odczyt łącznego wskaźnika PMI za maj wskazuje na istotną poprawę w przemyśle, jak i w sektorze usług

 **WAŻNA LICZBA**

30,5

to wstępny odczyt
łącznego wskaźnika PMI
za maj w strefie euro

W SOCZEWCE

Jak wynika z protokołu z posiedzenia Federalnego Komitetu Operacji Otwartego Rynku (FOMC) w dniach 28-29 kwietnia, komitet obawia się możliwości słabego ożywienia w amerykańskiej gospodarce, co mogłoby prowadzić do przedłużenia się kryzysu i poniesienia znacznych długofalowych kosztów pandemii w gospodarce. W związku z tym różni członkowie komitetu mówili o „istotnym prawdopodobieństwie kolejnych fal epidemii w bliskiej lub średniej perspektywie”. Na posiedzeniu nie wspomniano o ujemnych stopach procentowych, a dyskusja na temat polityki szła raczej w stronę dodatkowych uprzedzających informacji na temat stóp i dalszych regularnych interwencji o charakterze luzowania fiskalnego zamiast limitowania stóp czy kontroli krzywej dochodowości, choć za tą ostatnią możliwością opowiadało się kilku członków komitetu. Podkreślano również możliwość „dalszego wyjaśnienia” celów komitetu w zakresie wyprzedzających informacji, które powinny służyć wzmocnieniu efektów przeglądu strategii Fedu, jaki ma się zakończyć „jeszcze w tym roku”. Podsumowując, w dyskusji mówiono o potencjalnych decyzjach, jakie miałyby zapaść na „kolejnych posiedzeniach”, ale nie wspomniano o żadnych najbliższych działaniach.



KALENDARZ



4 czerwca

posiedzenie komitetu
polityki pieniężnej
Europejskiego Banku
Centralnego (EBC)

10 czerwca

posiedzenie komitetu
polityki pieniężnej
amerykańskiej Rezerwy
Federalnej

16 czerwca

posiedzenie komitetu
polityki pieniężnej
Banku Japonii

Nasza analiza tygodnia

Ogólnochińskie Zgromadzenie Przedstawicieli Ludowych rozpoczęło się w piątek od określenia kierunku polityki i priorytetowych celów działań na resztę bieżącego roku

Rząd nie opublikuje oficjalnego celu PKB na bieżący rok w związku ze skutkami epidemii COVID-19 i narastającą niepewnością zewnętrzną. Wyznaczono również mniej agresywne cele dla rynku pracy, dopuszczając wzrost stopy bezrobocia o 0,5 punktu procentowego do ok. 6% i obniżając docelową liczbę nowych miejsc pracy w miastach o 2 mln do 9 mln osób.

Deficyt fiskalny wzrośnie bardziej niż wskazują na to dane nominalne, a to ze względu na gwałtowny wzrost wydatków budżetowych (38% w 2020 r. w porównaniu z 13% w 2019 r.). Dane nominalne wskazują na wzrost deficytu budżetowego o 0,8 punktu procentowego do 3,6% w 2020 r. oraz wzrost deficytu sektora instytucji rządowych o 2,6 p.p. Jednocześnie po wyłączeniu transferów pomiędzy latami budżetowymi oraz pomiędzy pozycjami budżetowymi, ogólny deficyt fiskalny wzrośnie o 5-5,4 p.p. do 10,7-11% w 2020 r. przy założeniu nominalnego wzrostu PKB o 3-5%. Z tego dodatkowego deficytu 3,4 p.p. zostanie sfinansowane nowymi emisjami obligacji skarbowych, w szczególności specjalnych obligacji jednostek samorządów lokalnych, które zgodnie z budżetem mają wzrosnąć o 1,6 bln juanów do 3,75 bln juanów. W 2020 r.

wyemitowana zostanie również specjalna seria chińskich obligacji skarbowych w kwocie 1 bln juanów przeznaczona na walkę ze skutkami pandemii COVID-19. Pozostałe 2 p.p. deficytu prawdopodobnie zostanie pokryte z dodatkowej sprzedaży ziemi.

W obszarze polityki pieniężnej oczekuje się wzrostu emisji instrumentów dłużnych, w szczególności w porównaniu z rokiem ubiegłym, co dobitniej niż ostatnie komentarze Ludowego Banku Chin wskazuje, że łączny poziom finansowania powinien rosnąć nieco szybciej niż wyniesie dynamika PKB. Spodziewamy się kolejnego cięcia stopy referencyjnej o 20 p.b. oraz dodatkowych cięć stopy rezerwy obowiązkowej, co miałyby zwolnić środki banków dla potrzeb zakupu obligacji skarbowych. Pomimo żywych dyskusji nie ma póki co sygnałów, by rząd miał w najbliższym czasie znowelizować ustawę o banku centralnym, umożliwiając bezpośrednie finansowanie deficytu fiskalnego przez bank centralny.

Przyspieszenie wydatków budżetowych pomoże zrównoważyć niektóre słabości wynikające z załamania się globalnego popytu. Spodziewamy się, że gospodarka będzie przechodzić stopniowe ożywienie, a roczna dynamika wzrostu wyniesie 1,4%-2,4%.

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki akcji	22.05.2020	1 W	1M	YTD
S&P 500	2938	2,6%	4,9%	-9,1%
Eurostoxx 50	2906	4,9%	2,5%	-22,4%
CAC 40	4454	4,1%	0,9%	-25,5%
Dax 30	11077	5,8%	6,4%	-16,4%
Nikkei 225	20388	1,8%	6,5%	-13,8%
SMI	9636	1,6%	0,1%	-9,2%
SPI	12014	1,4%	1,0%	-6,4%
MSCI Emerging Markets (na zamknięciu - 1D)	930	3,2%	4,7%	-16,6%
Towary - zmienność	22.05.2020	1 W	1M	YTD
Ropa naftowa (Brent, USD/baryłkę)	35	6,4%	69,8%	-47,6%
Złoto (USD/uncję)	1737	-0,4%	1,3%	14,5%
VIX	30	-2,0	-12,0	16,2
Forex	22.05.2020	1 W	1M	YTD
EUR/USD	1,09	0,7%	0,7%	-2,8%
USD/JPY	108	0,5%	-0,1%	-1,0%
EUR/GBP	0,89	0,1%	1,9%	5,7%
EUR/CHF	1,06	0,6%	0,6%	-2,4%
USD/CHF	0,97	-0,1%	0,0%	0,4%

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki dłużne	22.05.2020	1 W	1M	YTD
Itraxx Main	+79 p.b.	-11 p.b.	-7 p.b.	+35 p.b.
Itraxx Crossover	+477 p.b.	-63 p.b.	-32 p.b.	+270 p.b.
Itraxx Financials Senior	+94 p.b.	-16 p.b.	-15 p.b.	+42 p.b.
Rynki obligacji	22.05.2020	1 W	1M	YTD
EONIA	-0,46	-	-1 p.b.	-1 p.b.
Euribor 3M	-0,28	-1 p.b.	-9 p.b.	+10 p.b.
Libor USD 3M	0,36	-2 p.b.	-66 p.b.	-155 p.b.
Dochodowość 2Y (Niemcy)	-0,68	+5 p.b.	-2 p.b.	-8 p.b.
Dochodowość 10Y (Niemcy)	-0,49	+4 p.b.	-8 p.b.	-30 p.b.
Dochodowość 2Y (USA)	0,16	+2 p.b.	-5 p.b.	-141 p.b.
Dochodowość 10Y (USA)	0,66	+2 p.b.	+4 p.b.	-126 p.b.
Spread 10Y obligacji krajów strefy euro v. niemieckich	22.05.2020	1 W	1M	YTD
Francja	+45 p.b.	-5 p.b.	-9 p.b.	+15 p.b.
Austria	+39 p.b.	-5 p.b.	-13 p.b.	+17 p.b.
Holandia	+24 p.b.	-3 p.b.	-7 p.b.	+11 p.b.
Finlandia	+36 p.b.	-4 p.b.	-11 p.b.	+13 p.b.
Belgia	+52 p.b.	-7 p.b.	-13 p.b.	+25 p.b.
Irlandia	+61 p.b.	-2 p.b.	-10 p.b.	+30 p.b.
Portugalia	+123 p.b.	-18 p.b.	-46 p.b.	+60 p.b.
Hiszpania	+112 p.b.	-17 p.b.	-43 p.b.	+47 p.b.
Włochy	+210 p.b.	-29 p.b.	-39 p.b.	+50 p.b.

Źródło: Bloomberg. Amundi Strategy – 22.05.2020 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.