

Tydzień w skrócie

- **Rynki:** Indeks MSCI World AC pobił rekord wszech czasów na fali wzrostów w USA i strefie euro.
- **USA:** Zasadniczy wskaźnik cen konsumpcyjnych wzrósł w październiku o 0,9% w ujęciu miesięcznym do poziomu 6,2% rok do roku, podobnie jak inflacja bazowa, która wzrosła o 0,6% do poziomu 4,6% rok do roku.
- **Strefa euro:** Indeks zaufania inwestorów w strefie euro Sentix wzrósł w listopadzie do 18,3 pkt (wobec prognozowanych 15,5 pkt), co oznacza wzrost z październikowego poziomu 16,9 pkt.

WAŻNA LICZBA

0,9%

to odnotowany w październiku
miesięczny poziom inflacji
zasadniczej (6,2% rok do roku)

W SOCZEWCE

W ostatnich tygodniach rynek obligacji charakteryzował się gwałtownym wzrostem zmienności, jastrzębim przeszacowaniem oczekiwań wobec polityki pieniężnej i ogromnym wypłaszczeniem. Inwestorzy uwzględniają obecnie w wycenie scenariusz pesymistyczny. Oczekują, że amerykańska Rezerwa Federalna podejmie działania wcześniej i szybciej niż się tego spodziewano. Oczekiwania dotyczące stóp krótkoterminowych gwałtownie wzrosły. Obecnie rynek spodziewa się pierwszej podwyżki we wrześniu 2022 r. oraz pięciu podwyżek do końca 2023 r. Z kolei masowe wypłaszczenie mogą tłumaczyć obawy o to, że przedwczesne zacieśnienie polityki mogłoby zaszkodzić aktywności gospodarczej, gdyż popyt nie jest wystarczająco silny, aby zrównoważyć szybkie podwyżki stóp. Amerykańska Rezerwa Federalna może znaleźć się w trudnej sytuacji, rozpoczynając cykl podwyżek przy dużo bardziej płaskiej niż zwykle krzywej dochodowości, co może ograniczyć pole manewru.



KALENDARZ



15 listopada

publikacja danych
o sprzedaży detalicznej
w Chinach
(za październik)

16 listopada

publikacja danych
o produkcji przemysłowej
w USA (za październik)

17 listopada

publikacja ostatecznych
danych o wskaźniku cen
konsumpcyjnych w strefie
euro (za październik)

17 listopada

publikacja dynamiki
wzrostu PKB w Rosji
za III kwartał br.

Nasza analiza tygodnia

VI plenum w Chinach – potwierdzenie ciągłości władzy w 2022 r.

Podczas VI Plenum XIX Komitetu Centralnego Komunistycznej Partii Chin (KPCh) przyjęto uchwałę Komitetu Centralnego KPCh w sprawie głównych osiągnięć i historycznych doświadczeń związanych ze stuletnią walką Partii. Jest to dopiero trzecia rezolucja historyczna od czasu powstania KPCh.

Zarówno pierwsza rezolucja historyczna Mao z kwietnia 1945 r., jak i druga rezolucja Denga z czerwca 1981 r. oznaczały odejście od przeszłości i wytyczyły kierunek rozwoju Chin na kolejne dziesięciolecie. Jednakże trzecia uchwała nie ma na celu rozróżnienia dobra od zła w przeszłości, lecz stanowi podsumowanie stuletniej walki i doświadczeń Partii na rzecz lepszej przyszłości.

Na konferencji prasowej prelegenci Komitetu Centralnego KPCh podkreślili, że trzecia rezolucja historyczna potwierdziła rolę przewodniczącego Xi Jinpinga jako serca Partii, jak również znaczenie podążania za „myślą Xi Jinpinga o socjalizmie z chińskimi cechami na nową erę”. Oznacza to kontynuację przywództwa Xi Jinpinga po XX Zjeździe Partii, który odbędzie się w drugiej połowie 2022 r. Będzie to stanowić jego trzecią pięcioletnią kadencję na stanowisku Sekretarza Generalnego KPCh.

Na temat polityki gospodarczej dla rynków nie podano zbyt wielu szczegółów, ale odzew po VI plenum wskazuje na dalsze

dążenie do kompleksowego otwarcia i reform, wspólnego dobrobytu, niezależności naukowej i technologicznej oraz modernizacji wojskowej. Idealnym rozwiązaniem byłoby osiągnięcie stopy wzrostu na poziomie 4-5%, aby osiągnąć cel podwojenia chińskiego PKB do 2035 r. w porównaniu z poziomem z 2020 r., który Xi Jinping uznał za osiągalny na XIX zjeździe partii.

W tym roku po pandemii obserwujemy bardziej zmienny profil wzrostu. Mimo to w najbliższym czasie więcej będzie katalizatorów spadków niż wzrostów. Należy do nich przede wszystkim spowolnienie na rynku mieszkaniowym, aktywna kontrola zużycia energii i emisji, a także polityka zerowej tolerancji wobec nowych przypadków Covid-19, co wywiera największą presję na wzrost.

Zaczął się jednak dostosowanie polityki makroekonomicznej. Trwa dopracowywanie polityki delewarowania na rynku nieruchomości, co w ostatnim tygodniu znacznie poprawiło nastroje na rynku. Ludowy Bank Chin zakończył wygaszanie programu skupu aktywów i rozpoczął ukierunkowane łagodzenie polityki w celu ustabilizowania wzrostu kredytów, wprowadzając narzędzie wsparcia w celu ograniczenia emisji dwutlenku węgla. W naszej ocenie łagodzenie polityki gospodarczej będzie w najbliższej przyszłości wystarczające, aby złagodzić skutki dostosowań strukturalnych, co stanowi odzwierciedlenie niskiego zainteresowania przywódców szerokim luzowaniem polityki.

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki akcji	12.11.2021	1 W	1M	YTD
S&P 500	4649	-1,0%	6,9%	23,8%
Eurostoxx 50	4369	0,1%	7,8%	23,0%
CAC 40	7088	0,7%	8,2%	27,7%
Dax 30	16110	0,3%	6,4%	17,4%
Nikkei 225	29610	0,0%	4,9%	7,9%
SMI	12501	1,5%	6,3%	16,8%
SPI	16119	1,3%	6,4%	20,9%
MSCI Emerging Markets (na zamknięciu - 1D)	1281	1,4%	2,2%	-0,8%
Towary - zmienność	12.11.2021	1 W	1M	YTD
Ropa naftowa (Brent, USD/baryłkę)	82	-1,1%	-1,9%	58,1%
Złoto (USD/uncję)	1856	2,1%	5,3%	-2,2%
VIX	17	0,5%	-2,9	-5,8
Forex	12.11.2021	1 W	1M	YTD
EUR/USD	1,14	-1,1%	-1,0%	-6,3%
USD/JPY	114	0,5%	0,5%	10,4%
EUR/GBP	0,85	-0,2%	0,8%	-4,3%
EUR/CHF	1,06	0,1%	-1,5%	-2,3%
USD/CHF	0,92	1,2%	-0,6%	4,3%

Wskaźnik	Stopa zwrotu			
Rynki kredytowe	12.11.2021	1 W	1M	YTD
Itraxx Main	+49 p.b.	+1 p.b.	-4 p.b.	+1 p.b.
Itraxx Crossover	+250 p.b.	+6 p.b.	-21 p.b.	+9 p.b.
Itraxx Financials Senior	+57 p.b.	+2 p.b.	-3 p.b.	-2 p.b.
Rynki obligacji	12.11.2021	1 W	1M	YTD
ESTER OIS	98,82	-1 p.b.	-5 p.b.	-49 p.b.
EONIA	-0,49	-	-1 p.b.	+1 p.b.
Euribor 3M	-0,56	-	-1 p.b.	-2 p.b.
Libor USD 3M	0,15	+1 p.b.	+3 p.b.	-8 p.b.
Dochodowość 2Y (Niemcy)	-0,74	-1 p.b.	-7 p.b.	-4 p.b.
Dochodowość 10Y (Niemcy)	-0,26	+3 p.b.	-17 p.b.	+31 p.b.
Dochodowość 2Y (USA)	0,51	+11 p.b.	+17 p.b.	+39 p.b.
Dochodowość 10Y (USA)	1,55	+10 p.b.	-2 p.b.	+64 p.b.
Spread 10Y obligacji krajów strefy euro v. niemieckich	12.11.2021	1 W	1M	YTD
Francja	+36 p.b.	+2 p.b.	+3 p.b.	+13 p.b.
Austria	+24 p.b.	+1 p.b.	+1 p.b.	+8 p.b.
Holandia	-	-	-	-
Finlandia	+25 p.b.	+3 p.b.	+3 p.b.	+9 p.b.
Belgia	+33 p.b.	+2 p.b.	+3 p.b.	+14 p.b.
Irlandia	+44 p.b.	+3 p.b.	+8 p.b.	+17 p.b.
Portugalia	+64 p.b.	+5 p.b.	+13 p.b.	+4 p.b.
Hiszpania	+72 p.b.	+4 p.b.	+10 p.b.	+10 p.b.
Włochy	+122 p.b.	+6 p.b.	+21 p.b.	+11 p.b.

Źródło: Bloomberg. Amundi Strategy – 12.11.2021 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.