

**PODSUMOWANIE TYGODNIA**

W piątek 19 marca wygaszały instrumenty pochodne na akcje i indeksy, czyli był to dzień „trzech wiedźm”, co z pewnością nieco wpłynęło na kształtowanie się koniunktury giełdowej na rynkach akcji. Tym razem ze względu na usilne, ale mało skuteczne, próby ukształtowania na światowych parkietach długoterminowego trendu wzrostowego w I kwartale bieżącego roku dużo łatwiej było podażą doprowadzić do przeceny końca tygodnia i zainkasować premię za wcześniejsze zajęcie krótkich pozycji na derywatach. Ten czynnik jednak nie ma praktycznie żadnego znaczenia w określaniu perspektyw rynków akcji na najbliższe tygodnie. Nadal dominuje bardzo optymistyczne nastawienie dużej części inwestorów, którzy skupiają się na wielkości pakietów stymulacyjnych wdrażanych w największych gospodarkach świata, jednocześnie niemal zupełnie ignorując narastające ryzyka makroekonomiczne.

Jednym z podstawowych rodzajów tego ryzyka jest ciągle niepewne tempo opanowywania pandemii, w kontekście znoszenia ograniczeń życia gospodarczego i społecznego. O ile jeszcze w USA akcja szczepień wyraźnie nabrała tempa i rysuje się szansa uzyskania poziomu odporności zbiorowej w lecie bieżącego roku, o tyle w Europie nasilają się decyzje o kolejnych ograniczeniach i znoszenie najróżniejszych obostrzeń jest sukcesywnie odkładane na późniejsze terminy. W krajach rozwijających się sytuacja jest jeszcze gorsza., co z pewnością wpłynie na tempo rozwoju gospodarki.

Kolejnym poważnym, a powszechnie niedoszacowanym rodzajem ryzyka jest możliwy jedynie krótkotrwały impuls konsumpcyjny po zniesieniu ograniczeń. Jak widać po zachowaniu wielu społeczeństw znajdują się one obecnie w znacznie słabszej kondycji psychicznej, jako zbiorowość. Z tego względu bardzo możliwe, że w sposób stosunkowo trwały doszło w nich do naruszenia poczucia bezpieczeństwa. Nie tylko zdrowotnego, ale i ekonomicznego. W takiej sytuacji zupełnie realne wydaje się, że po pierwszym kilkumiesięcznym silnym odbiciu w górę poziomu konsumpcji po zniesieniu ograniczeń pandemicznych (już zdyskontowanym w cenach akcji) zacznie przeważać postawa ostrożności i zbierania rezerw na „czarną godzinę”. Gdyby tak się stało, to nawet podwyższone wydatki publiczne nie będą w wielu krajach uzupełnić w PKB luki w postaci niższego od przewidywań poziomu konsumpcji prywatnej.

Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 19 marzec 2021						
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,61	0,66%	2,94%	3,53%	1,55%	1,14%
USDPLN	3,88	1,13%	4,77%	3,04%	-9,02%	3,79%
EURUSD	1,19	-0,47%	-1,75%	0,47%	11,63%	-2,55%
WIG	57 595,05	-3,11%	-1,90%	15,59%	40,33%	1,00%
WIG20	1 927,56	-3,92%	-2,91%	11,31%	31,18%	-2,84%
mWIG40	4 289,48	-2,90%	-1,14%	20,90%	44,27%	7,87%
sWIG80	18 311,68	1,53%	3,37%	27,47%	82,95%	13,76%
DAX	14 621,00	0,82%	4,49%	11,47%	69,81%	6,58%
S&P500	3 913,10	-0,77%	0,16%	17,88%	62,41%	4,18%
Nasdaq Comp	13 215,24	-0,79%	-4,75%	22,44%	84,81%	2,54%
Bovespa	116 221,60	1,81%	-1,87%	18,24%	70,08%	-2,35%
Hang Seng	28 990,94	0,87%	-5,40%	18,55%	33,54%	6,46%
KOSPI	3 039,53	-0,49%	-2,19%	26,00%	108,52%	5,78%
Nikkei 225	29 792,05	0,25%	-0,75%	27,53%	79,98%	8,56%
Shanghai B-Shari	242,37	-1,36%	-2,18%	-3,75%	10,16%	-0,45%
Złoto	1 745,00	1,19%	-2,04%	-10,56%	18,61%	-8,10%
Srebro	2 632,10	1,58%	-3,42%	-2,98%	116,92%	-0,34%
Miedź	411,30	-0,65%	0,96%	32,00%	88,19%	16,88%
Ropa WTI	61,42	-6,39%	3,68%	49,40%	137,05%	26,59%
Ropa Brent	64,53	-6,78%	2,58%	49,55%	126,66%	24,58%

źródło: [www.stooq.pl/](http://www.stooq.pl/)

**AKCJE**

Miesięczny, od połowy lutego, lekki trend wzrostowy na warszawskiej giełdzie został stosunkowo gwałtownie zakończony w ubiegłym tygodniu i cały ten okres przyniósł spadki mierzone zarówno indeksem szerokiego rynku WIG, jak i indeksami dużych spółek WIG20 i średnich spółek mWIG40. Jedynie segment małych spółek zanotował w ubiegłym tygodniu wzrost o ponad 1,5%, ponieważ przyciąga drobny kapitał inwestorów detalicznych. Zarówno bezpośrednio poprzez popyt na akcje, jak i poprzez wpłaty do funduszy inwestycyjnych. Jednak wpływ najmniejszych spółek na WIG jest znikomy.

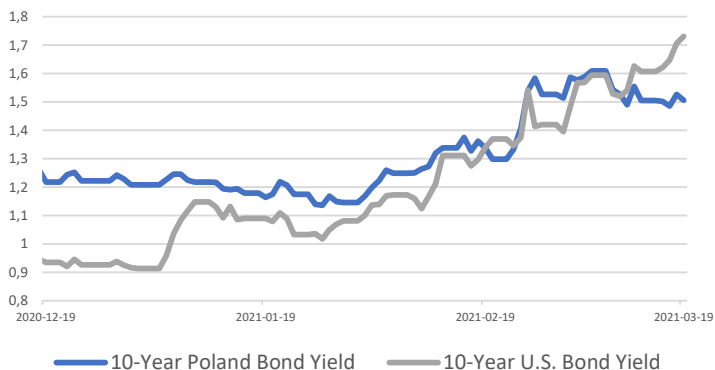
Niezaprzeczalnym faktem jest, że gronie tego typu spółek najłatwiej znaleźć te niedoszacowane, a mające ciekawe perspektywy wzrostu. Z drugiej jednak strony, to ten segment zazwyczaj mocno cierpi przy ewentualnym załamaniu koniunktury lub nawet obniżeniu prognoz gospodarczych. A w takich sytuacjach często występująca niska płynność obrotu winduje poziom ryzyka inwestycji w radykalny sposób.



**OBLIGACJE**

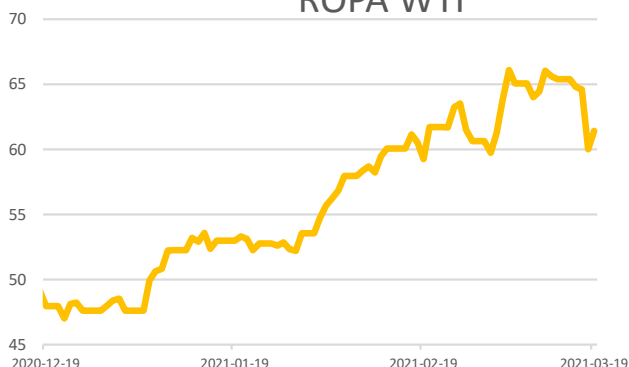
Wzrost rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych stanowi coraz większy problem nie tylko na rynkach finansowych, ale również dla wycen wszelkich aktywów o długoterminowym charakterze, np. przedsiębiorstw, czy nieruchomości. Z tego względu jest bacznie obserwowany przez analityków rynkowych. W tym samym okresie polskie obligacje zanotowały spadek rentowności, co doprowadziło do paradoksalnej sytuacji, gdy kraj (USA) o lepszym ratingu kredytowym, niższej inflacji, takiej samej praktycznie krótkoterminowej stopie procentowej cechuje się wyższym poziomem rentowności swoich obligacji od kraju (Polska) o wyraźnie gorszych wskazanych parametrach. Dobitnie świadczy to o nieefektywności rynku, wpływie innych czynników na wycenę (głównie działalność banków centralnych), a także o dużym prawdopodobieństwie poważnych zmian na rynku obligacji skarbowych już w nieodległej przyszłości.

**Porównanie rentowności 10PLYB I 10USYB**



**SUROWCE**

**ROPA WTI**



Spektakularna przecena dotknęła ropę naftową. I to zarówno Brent, jak i WTI. Tygodniowe spadki ceny przekroczyły 6%. Przyczyn tej korekty można upatrywać w wyczerpaniu się – w sensie analizy technicznej - potencjału trendu wzrostowego zapoczątkowanego w końcu ubiegłego roku, a także w coraz mniej optymistycznych prognozach dotyczących globalnego zniesienia ograniczeń dla branży lotniczej i turystycznej na najbliższe miesiące. Dodatkowym czynnikiem hamującym wzrost cen ropy naftowej są wątpliwości co do stanu finansów publicznych jej największych producentów. Możliwe wydaje się bowiem, że w obliczu kłopotów finansowych łamane będą ustalenia co do cięć w wydobyciu tego surowca.

Zysk Saudi Aramco, jednej z największych firm na świecie pod względem przychodów i największego producenta ropy, spadł w ubiegłym roku o 45 proc. Przedstawiciele koncernu zapowiedzieli, że mimo tego dotrzyma on obietnicy wypłaty kwartalnej dywidendy w wysokości 18,75 mld dolarów. Trafi ona niemal w całości do saudyjskiego budżetu, gdyż państwo jest właścicielem 98% firmy.

**WALUTY**

Polski złoty ponownie osłabił się w minionym tygodniu. Wprawdzie deprecjacja nie osiągnęła większej skali, to jednak wpisuje się w kilkutygodniowy trend osłabienia naszej waluty do głównych walut rezerwowych. Sile złotego nie sprzyja bardzo „gołębi” wydźwięk wypowiedzi prezesa NBP w kwestii kształtowania polityki monetarnej, w tym poziomu stóp procentowych w najbliższych kwartałach. Dodatkowym czynnikiem osłabiającym PLN jest brak rozstrzygnięcia Sądu Najwyższego w kwestii kredytów walutowych. Orzeczenie w tej sprawie zostało przełożone na 13 kwietnia bieżącego roku.

