

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Tydzień dla globalnych rynków akcji skończył się dość płasko przy zmienności w stosunku do końca poprzedniego tygodnia od -2% do+2%. W piątek mieliśmy uderzenie byków zachęconych do kupowania akcji nie najgorszymi danymi makro (ostateczny odczyt wskaźnika University of Michigan za marzec 84,9 vs 83,5 pkt prognoza, stabilny rynek pracy) pokazującymi, że amerykańskie gospodarstwa domowe widzą poprawę warunków ekonomicznych oraz ogłoszonym „sukcesem” przez Prezydenta Joe Bidena i Sekretarzem Stanu Janet Yellen, związanym z dostarczeniem 200 mln szczepionek Covid-19 dla obywateli amerykańskich w pierwszych 100 dniach nowej prezydentury. Widać, że proces szczepienia przynajmniej jedną dawką w UE jest dużo wolniejszy (ok 9% populacji) w stosunku do USA (25% populacji) nie mówiąc już o UK, gdzie została zaszczepiona ponad 40%-owa populacja. Na tym tle doszło zresztą do wojny dyplomatycznej między UE a UK. UE zagroziła wstrzymaniem eksportu szczepionek, wyprodukowanych w Europie, do UK (chodzi głównie o AstraZenecca).

Wcześniej w tygodniu Prezydent Joe Biden zapowiedział ogłoszenie w niedalekiej przyszłości nowego programu (z kategorii New Deal) odbudowy infrastruktury na gigantyczną kwotę – **3 bilionów USD!** Częściowo program miałby być finansowany ze wzrostów podatków, co spowodowało sporą korektę w połowie tygodnia na rynkach akcji. Te zapowiedzi nie osłabiły jednak USD. EUR/USD kontnuuje swój ruch na południe a główna przyczyna tkwi w lepszych odczytach makro zza Oceanu oraz przede wszystkim w lepszym radzeniu sobie USA w walce z Covid-19 (w UE jesteśmy świadkami bardzo silnej trzeciej fali pandemii i przedłużającym się lockdownem). Na tym tle, ze swoim wskaźnikiem śmiertelności, Polska wychodzi najgorzej przez co widzimy w ostatnim czasie sporą wyprzedzą na polskiej walucie (były nawet interwencyjne zakupy PLN przez NBP).

Wydaje się, że paliwo do wzrostu ryzykownych aktywów oparte o oczekiwania przyspieszenia ożywienia dzięki postępowi szczepień i fiskalno-monetarnej pomocy powoli się wyczerpuje. Korekta wisi na włosku i najbliższe tygodnie pokażą nam jaka będzie jej głębokość.

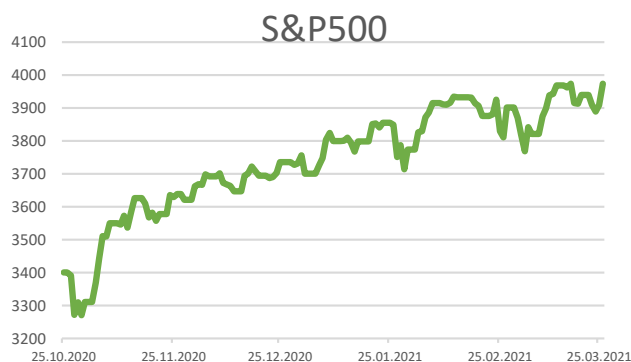
Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 26 marzec 2021						
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,64	0,59%	2,67%	2,01%	2,58%	1,74%
USDPLN	3,94	1,54%	5,05%	0,57%	-3,99%	5,39%
EURUSD	1,18	-0,94%	-2,26%	1,43%	6,85%	-3,46%
WIG	57 525,64	-0,12%	0,97%	19,11%	39,62%	0,88%
WIG20	1 918,71	-0,46%	0,60%	14,61%	28,60%	-3,29%
mWIG40	4 326,63	0,87%	0,45%	24,30%	50,68%	8,80%
sWIG80	18 349,19	0,20%	4,67%	31,86%	83,56%	14,00%
DAX	14 748,94	0,88%	6,98%	18,28%	47,48%	7,51%
S&P500	3 974,54	1,57%	4,29%	20,50%	51,12%	5,82%
Nasdaq Comp	13 138,73	-0,58%	-0,41%	20,39%	68,50%	1,94%
Bovespa	114 780,60	-1,24%	4,31%	18,33%	47,70%	-3,56%
Hang Seng	28 336,43	-2,26%	-2,22%	21,95%	21,34%	4,06%
KOSPI	3 041,01	0,05%	0,93%	33,45%	80,34%	5,83%
Nikkei 225	29 176,70	-2,07%	0,73%	25,74%	56,32%	6,31%
Shanghai B-Share	243,50	0,47%	0,05%	-1,59%	11,15%	0,01%
Złoto	1 732,57	-0,71%	0,29%	-6,98%	6,46%	-8,75%
Srebro	2 511,40	-4,59%	-4,88%	8,75%	71,12%	-4,91%
Miedź	406,80	-1,09%	-0,60%	36,92%	86,78%	15,60%
Ropa WTI	60,97	-0,73%	-0,86%	51,48%	169,78%	25,66%
Ropa Brent	64,57	0,06%	0,23%	54,03%	145,14%	24,65%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

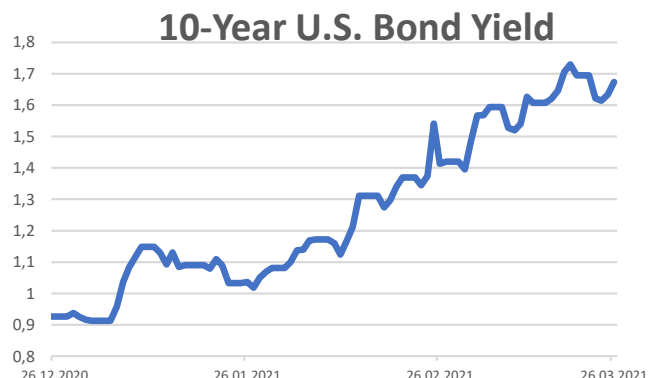
„Paniczne” kupowanie akcji w piątek podniosło index S&P500 do 3970 pkt – tylko 20 pkt poniżej rekordu wszechczasów. Pewnym cieniem na kontynuację wzrostów kładzie się zapowiedź „New Deal’u” przez prezydenta J. Bidena i perspektywa wzrostu podatku od korporacji. Prezydent Trump w 2017r obniżył go z 35% na 21%. J. Biden zgłasza potrzebę jego wzrostu do 28%. To by znaczyło, że zyski w 2022 r były by niższe o ok. 10%. Analitycy Goldman Sachs jednakże prognozują niższy wzrost podatku – do 25%. Wpływ zatem wzrostu podatku na zyski spółek byłby relatywnie niższy. Trzeba jednak zaznaczyć, że niektóre branże takie jak: usługi komunikacyjne, IT najbardziej odczuwają wzrost podatku korporacyjnego jak i podatku od zysków z zagranicy (nawet 50%). Z kolei cykliczne branże: przemysł, energetyka, surowce praktycznie tego nie odczuwają. Wydaje się, że wzrost podatków nie będzie w dłuższym horyzoncie triggerem, który pogrąży rynek akcji, jakkolwiek w krótkim terminie może być bardzo bolesny, szczególnie dla spółek typu „growth”.



OBLIGACJE

Rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych lekko spadły w minionym tygodniu, chociaż od początku roku ich wzrost jest spektakularny – ponad 80%. Wydaje się, że wzrost rentowności do 2% raczej nie zrobi krzywdy rynkowi akcji. Zapewne może wpłynąć na już i tak wywindowane wyceny spółek wzrostowych, natomiast spółki typu „value” nie powinny tego odczuć. Raczej nawet mogą zyskać, jeśli rotacja z growth do value będzie kontynuowana w portfelach zarządzających.

W najbliższym czasie jakkolwiek możemy być świadkami, krótkoterminowego trendu spadkowego rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych w sytuacji pojawienia się dłuższego okresu risk-off na rynkach finansowych.



SUROWCE



Rynek złota utknął w granicach swojej średniej 21-dniowej (1720-1740 USD za uncję). Działają na niego dwie przeciwstawne siły. Z jednej strony osłabiają ten rynek drożejący USD oraz wzrost rentowności obligacji amerykańskich skarbowych, drugiej natomiast rosnące oczekiwania inflacyjne. Oczekiwania inflacyjne (których miarą mogą być tzw. 10-letnie break-even dla obligacji inflacyjnych TIPS) poskoczyły w zeszłym tygodniu do poziomu 2,3% (najwyższy poziom od 2014 roku). Realne rentowności (rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji pomniejszone o 10-letnie break-evens) stały się jeszcze bardziej ujemne co jest bardzo korzystne dla kruszców. Wyjście złota górą z obecnej konsolidacji przy takim otoczeniu (ujemne realne rentowności) pomimo umacniającego się USD, jest bardzo prawdopodobne.

WALUTY

Polski złoty ponownie osłabił się w minionym tygodniu. Wiszący w powietrzu lockdown całego kraju staje się bardzo prawdopodobny. Dodatkowym czynnikiem osłabiającym PLN (jak wspominaliśmy wcześniej) jest brak rozstrzygnięcia Sądu Najwyższego w kwestii kredytów walutowych. Orzeczenie w tej sprawie zostało przełożone na 13 kwietnia bieżącego roku. EUR/USD kontynuuje swój marsz na południe. Kluczowym dla tej pary walutowej są lepsze odczyty makro zza Oceanu oraz przede wszystkim stabilniejsza sytuacja USA w kontekście zagrożeń pandemicznych (w UE jesteśmy świadkami bardzo silnej trzeciej fali pandemii i przedłużającym się lockdownem).

