

**PODSUMOWANIE TYGODNIA**

Miniony tydzień przebiegał bardzo pomyślnie dla globalnych rynków akcji. Głównie za sprawą obniżonej zmienności w stosunku do kilku tygodni wstecz, gdy notowania wielu indeksów przebiegały w cyklu wahań od -2% do +2%. Taka „pełzająca hossa” odpowiada dosyć dużej grupie inwestorów, ponieważ zwiększa poczucie przewidywalności rynku i kontroli inwestorów nad własnym portfelem inwestycyjnym. Z drugiej jednak strony spadająca zmienność cen akcji, przy rekordowych wartościach indeksów oraz bardzo wysokim poziomie optymizmu inwestorów i analityków zazwyczaj sprzyjała gwałtowniejszym zwrotom na rynkach akcji. A to oznaczało, że w kilka dni albo nawet kilka godzin zniknęły zyski „uciulane” w ciągu kilku tygodni.

Obecnie zagrożenie gwałtowniejszą korektą spadkową, bazującą choćby tylko na procesie realizacji imponujących zysków w skali 12 miesięcy, staje się tym bardziej realne, że zaczynają się pojawiać nieco odbiegające in minus od konsensusu wskaźniki wyprzedzające koniunktury w USA. Tempo poprawy sytuacji gospodarczej w tym kraju było tak szybkie, że wręcz niemożliwe do utrzymania w dłuższym okresie. Tymczasem oczekiwania analityków na dalsze zwiększanie aktywności gospodarczej, odzwierciedlone w niezwykle wysokich wycenach akcji wielu spółek, powoduje coraz większe ryzyko rozczarowanie realnymi danymi. A to może być powodem do realizacji zysków przez część inwestorów. Zwłaszcza tych, którzy odważyli się wejść na rynek ze swym kapitałem w końcu marca i na początku kwietnia ubiegłego roku. Gdyby tak rzeczywiście się stało, to byłaby to klasyczna realizacja starej giełdowej maksymy: „sell in May and go away”.

Zwraca uwagę poprawa nastrojów na rynkach wschodzących. I to mimo dramatycznego pogorszenia sytuacji pandemicznej w wielu krajach tej grupy. Obciążeniem dla dalszych wzrostów cen akcji w krajach rozwijających się będzie z pewnością bardzo odległa perspektywa wprowadzenia u nich masowego programu szczepień. Pozytywnie zadziała z kolei struktura demograficzna, gdzie dominują ludzie młodzi. Niestety nie we wszystkich krajach rynków wschodzących występuje tak młode społeczeństwo, czego przykładem są Rosja i Chiny.

Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

**Notowania: piątek, 16 kwiecień 2021**

	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,54	0,30%	-1,12%	-0,07%	0,23%	-0,40%
USDPLN	3,79	-0,35%	-1,77%	-2,27%	-9,14%	1,56%
EURUSD	1,20	0,65%	0,66%	2,25%	10,31%	-1,92%
WIG	60 158,72	1,29%	1,81%	24,78%	34,75%	5,49%
WIG20	2 012,27	1,88%	1,56%	21,56%	25,93%	1,43%
mWIG40	4 481,04	0,04%	0,54%	25,81%	40,14%	12,69%
sWIG80	19 361,28	0,58%	6,63%	41,36%	74,19%	20,28%
DAX	15 459,75	1,48%	6,20%	19,76%	50,07%	12,69%
S&P500	4 185,47	1,37%	5,62%	20,14%	49,51%	11,43%
Nasdaq Comp	14 052,34	1,09%	4,31%	20,40%	64,69%	9,03%
Bovespa	121 113,90	2,93%	6,22%	23,20%	55,65%	1,76%
Hang Seng	28 969,71	0,94%	-0,20%	18,79%	20,67%	6,38%
KOSPI	3 201,22	2,21%	4,37%	36,71%	72,38%	11,41%
Nikkei 225	29 683,37	-0,28%	-0,79%	26,79%	53,88%	8,16%
Shanghai B-Shari	247,61	0,05%	0,85%	-1,99%	15,60%	1,70%
Złoto	1 775,98	1,89%	2,51%	-6,49%	3,39%	-6,46%
Srebro	2 610,50	3,08%	0,39%	6,97%	67,10%	-1,16%
Miedź	416,80	3,17%	2,37%	35,88%	81,93%	18,44%
Ropa WTI	63,13	6,42%	-2,58%	54,43%	217,72%	30,11%
Ropa Brent	66,77	6,07%	-2,37%	55,53%	140,01%	28,90%

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

**AKCJE**

Indeks DAX kontynuuje swoją wręcz nieprawdopodobną wspinaczkę na kolejne historyczne rekordy. Jest to tym bardziej zadziwiające, że prawdopodobnie w ostatnim kwartale 2020 r. oraz pierwszym kwartale bieżącego roku gospodarka niemiecka zanotowała techniczną recesję. Na domiar tego skomplikowana sytuacja pandemiczna i ciągle przedłużane ograniczenia ekonomiczne i społeczne, pomimo sukcesywnie przyspieszającej akcji szczepień, skłaniają wiele instytucji finansowych do rewizji w dół prognoz wzrostu gospodarczego dla Niemiec na 2021 r.

Ostatnia fala wzrostowa trwająca już kilka tygodni doprowadziła do stanu wykupienia na części oscylatorów analizy technicznej oraz do negatywnych dywergencji według wskazań innych oscylatorów. Obraz potencjalnego ryzyka należy uzupełnić poważnym ryzykiem politycznym związanym z jesiennymi wyborami parlamentarnymi i zapowiadaniem odejściem ze stanowiska kanclerz Angeli Merkel.

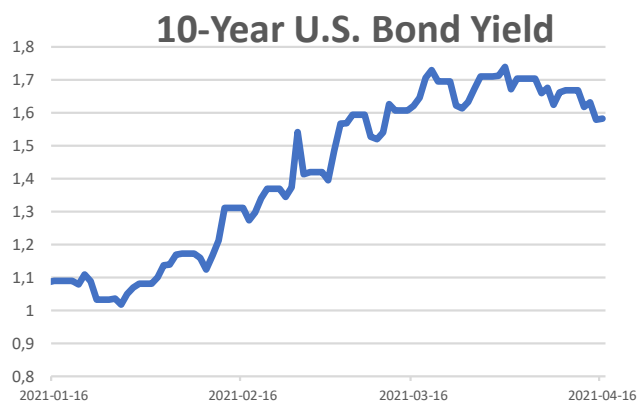
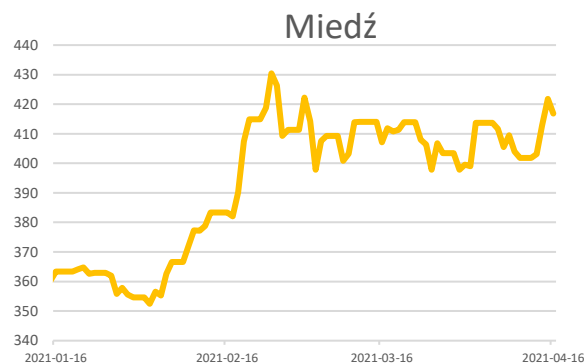


## OBLIGACJE

Miniony tydzień, w przeciwieństwie do wielu innych w ostatnich miesiącach, sprzyjał nie tylko cenom akcji, ale i obligacji. Rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych lekko spadły w minionym tygodniu, chociaż daleko im jeszcze do poziomów z początku roku. Co symptomatyczne, spadek rentowności został utrzymany pomimo twardych danych o inflacji, która w USA (2,6% r/r) przekroczyła wysokość 2% pierwszy raz od ponad roku, a poziom 2,5% pierwszy raz niemal od 3 lat.

Rynek najwyraźniej przyjmuje za dobrą monetę zapewnienia FED o wystarczającej determinacji i możliwościach sterowników polityki monetarnej do utrzymania wzrostu cen w ryżach, nawet w warunkach bardzo dynamicznego wzrostu popytu konsumpcyjnego, na co powszechnie liczy się na rynkach finansowych. Trwa faza niskiej awersji do ryzyka, w tym ryzyka inflacji. Zapewne wyższe ceny akcji i równoległe ceny obligacji nie potrwają zbyt długo.

## SUROWCE



Rynki surowcowe skorzystały na osłabieniu amerykańskiego dolara w ubiegłym tygodniu. Z surowców przemysłowych najmocniej drożała ropa naftowa, ale był to efekt odreagowania po wcześniejszych solidnych spadkach ceny. Dużo stabilniej zachowują się ceny miedzi. Jednak po dynamicznych wzrostach z początku roku obecnie kurs tego metalu sytuuje się w kilkutygodniowym trendzie horyzontalnym. Z pewnością na ten fakt ma wpływ odzwierciedlenie zwiększonego popytu na miedź ze względu na programy stymulacyjne, w tym infrastrukturalne.

Z kolei za czynnik ryzyka można uznać duże rezerwy wielu gospodarek w efektywnym wykorzystaniu już funkcjonujących w sferze realnej surowców. Względny ekologiczny i nastawienie na maksymalny recykling może spowodować zmniejszenie popytu na surowiec wydobywany w sposób, który powoduje istotną degradację środowiska naturalnego.

## WALUTY

W ubiegłym tygodniu początkowo złoty taniał w relacji do euro, ale w drugiej połowie tego okresu ustabilizował się w okolicach poziomu 4,54. Uspokojenie notowań wynikało raczej z braku nowych impulsów niż osiągnięcia poziomu długoterminowej równowagi naszej waluty. Koniec kwietnia ponownie może stać się źródłem większej zmienności notowań PLN ze względu na oczekiwania na decyzję TSUE rzutujące na kwestię walutowych kredytów hipotecznych.

Miniony tydzień na rynku eurodolara to czas stopniowej wyżki. Można to raczej wiązać ze zmniejszoną awersją do ryzyka na światowych rynkach niż jakichś fundamentalnych czynników wynikających z opublikowanych danych makroekonomicznych.

