

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Z Europy napływają pomyślnie do gospodarki wiadomości. Wyraźnie przyspieszył program szczepień. Istnieje szansa na zaszczepienie przynajmniej połowy dorosłych Europejczyków do końca II kwartału, co zapowiada stopniowe znoszenie restrykcji pandemicznych. Wstępne odczyty PMI dla europejskiego przemysłu oscylują blisko niedawnych rekordów. Indeks PMI dla całej strefy euro wzrósł o 0,8 pkt. proc., do 63,3. Natomiast ten wskaźnik dla Niemiec utrzymał się w okolicy wcześniej osiągniętych maksimów.

Powrót konsumpcji do poziomów sprzed kryzysu jest obecnie traktowany przez większość analityków jako przesądzony, co jest już zapewne ujęte w wycenach akcji. Oczekiwania te zaczęły się zresztą przekładać się na projekcje kursu EURUSD, które uwzględniają wzrosty wartości wspólnej europejskiej waluty.

Jednak analitycy i inwestorzy nie są zgodni co do trajektorii inflacji. Z jednej strony, wzrost inflacji i nominalnego PKB postrzega się jako element rozwiązania problemu nabrzmiałych po kryzysie długów państwowych, zwłaszcza USA i południa Europy. Z drugiej jednak strony, inwestorzy zaczynają kwestionować wiarygodność zapowiedzi banków centralnych co do przepowiadanej stabilności stóp procentowych w najbliższych latach. O ile amerykański FOMC mocno podkreśla wolę utrzymania obecnego poziomu stóp do końca 2023 roku, o tyle wyceny rynkowe sugerują wzrost tych stóp o 50pb do tego czasu. Jeszcze bardziej agresywne wyceny przyszłej ścieżki stóp dotyczą krajów mniej rozwiniętych, w szczególności naszego regionu. Tym niemniej dla Polski ścieżka ta, pomimo wysokiej inflacji, jest mniej stroma niż dla Czech i Węgier. Można przypuszczać, że w dużym stopniu może to wynikać z retoryki obecnego prezesa NBP, który wyklucza podwyżki stóp procentowych w czasie swojej kadencji.

Natomiast w tym tygodniu oczekuje się decyzji FOMC. Powszechnie prognozują się, że posiedzenie Komitetu nie przyniesie zaskoczeń i nastąpią żadne zmiany w polityce monetarnej, ani retoryce uzasadniającej tę politykę. Tym niemniej ciekawe mogą okazać się zmiany w komunikacie dotyczącym siły ożywienia gospodarczego w USA.

Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

Notowania: piątek, 23 kwiecień 2021

	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,56	0,24%	-1,39%	-0,30%	0,28%	-0,16%
USDPLN	3,76	-0,74%	-3,44%	-2,25%	-10,66%	0,80%
EURUSD	1,21	0,99%	2,13%	2,00%	12,25%	-0,95%
WIG	59 355,67	-1,33%	2,88%	24,06%	30,59%	4,09%
WIG20	1 986,63	-1,27%	3,28%	20,74%	22,17%	0,13%
mWIG40	4 406,74	-1,66%	1,35%	25,88%	35,63%	10,82%
sWIG80	19 211,68	-0,77%	4,13%	40,70%	68,16%	19,35%
DAX	15 279,62	-1,17%	4,21%	20,83%	45,33%	11,38%
S&P500	4 180,17	-0,13%	6,90%	20,63%	49,41%	11,29%
Nasdaq Comp	14 016,81	-0,25%	5,97%	21,38%	65,01%	8,76%
Bovespa	120 530,10	-0,48%	6,42%	19,03%	51,28%	1,27%
Hang Seng	29 078,75	0,38%	2,04%	16,69%	21,28%	6,78%
KOSPI	3 186,93	-0,37%	6,06%	34,99%	66,44%	10,91%
Nikkei 225	29 020,63	-2,23%	0,09%	23,40%	49,36%	5,74%
Shanghai B-Shari	249,80	0,89%	3,27%	1,11%	16,52%	2,60%
Złoto	1 776,30	0,02%	2,83%	-6,68%	2,66%	-6,45%
Srebro	2 607,50	-0,11%	3,36%	5,67%	69,79%	-1,28%
Miedź	433,60	4,03%	6,29%	38,57%	87,54%	23,22%
Ropa WTI	62,14	-1,57%	7,58%	55,93%	276,61%	28,07%
Ropa Brent	66,11	-0,99%	8,75%	58,27%	209,94%	27,63%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Japoński rynek akcji ubiegłego tygodnia nie może zaliczyć do udanych okresów, ponieważ indeks NIKKEI 225 stracił ponad 2,2%. Wyraźnie daje się zauważyć wyhamowanie tendencji wzrostowej z końca ubiegłego roku i od połowy stycznia indeks ten oscyluje wokół pasma 29000 – 3000 punktów, przy czym obecnie znajduje się bliżej jego dolnej granicy.

Akcje japońskie, jako jedyne spośród akcji w największych gospodarkach rozwiniętych cechują niezbyt wygórowanymi wskaźnikami ceny akcji w stosunku do przewidywanych wyników finansowych. Są więc relatywnie tańsze od swoich amerykańskich, czy europejskich odpowiedników. Z drugiej jednak strony japońska gospodarka jest dosyć wrażliwa na koniunkturę w Azji, a ta zaczyna poddawać się dwóm negatywnym czynnikom: słabnięciu wzrostu w Chinach i kolejnej fali pandemii. Co ważne, w Japonii proces szczepień przeciw COVID-19 jest znacznie opóźniony w stosunku do Europy, nie wspominając USA.

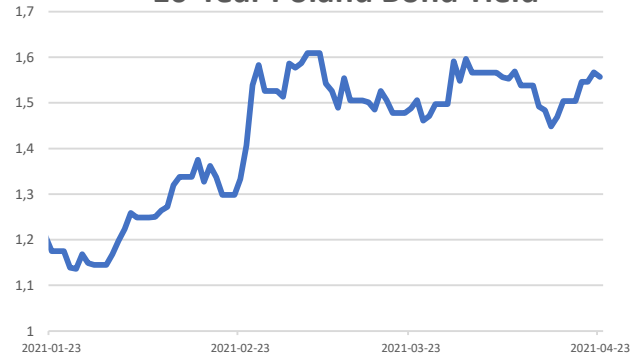


OBLIGACJE

Rentowności polskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych ustabilizowały się w przedziale 1,5% - 1,6%. A to oznacza, że nadal są niższe od rentowności swoich amerykańskich odpowiedników. Jednak biorąc pod uwagę poziom inflacji, to polskie obligacje przynoszą obecnie znacznie większą stratę realną niż amerykańskie. A to oznacza, że są relatywnie znacznie droższe.

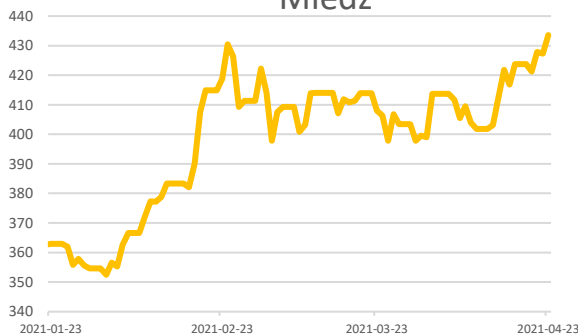
Taka dysproporcja, bardzo mocno odbiegająca od czysto rynkowych i ekonomicznych uwarunkowań, wynika z administracyjnych (w tym podatkowych) działań władz w wielu krajach w kierunku odpowiedniego sterowania przepływem oszczędności ludności oraz kapitałów sektora finansowego. Jest też spowodowana obecnym postrzeganiem ryzyka inwestycyjnego jako bardzo niskiego i mającego tendencję do utrzymania się jeszcze przez dłuższy czas.

10-Year Poland Bond Yield



SUROWCE

Miedź



Miedź w ubiegłym tygodniu pobiła swój tegoroczny rekord ceny i według optymistów rozpoczęła zwyżki w okolice rekordów cenowych sprzed około 10 lat, gdy gospodarka światowa odradzała się po kryzysie 2008-2009. Dodatkowym bodźcem dla cen tego surowca mogła być konferencja na temat zmian klimatu i ochrony środowiska zainicjowana przez prezydenta USA. Jego deklaracje o jak najszybszym zwrocie gospodarki amerykańskiej w strony bardziej ekologicznych rozwiązań, wsparte odpowiednimi zapewnieniami ze strony innych przywódców największych gospodarek świata, dają podstawy do oczekiwań, że miedź jako surowiec używany w wielu ekologicznych technologiach ma przed sobą świetlaną przyszłość.

Zagrożeniem dla tak optymistycznego dla cen miedzi scenariusza może być wolniejszy od oczekiwań wzrost gospodarczy i większy nacisk na odzyskiwanie miedzi z już funkcjonujących w gospodarce realnej źródeł.

WALUTY

Ubiegły tydzień zaczął się od skokowego osłabienia dolara w stosunku do koszyka walut do najniższego poziomu od ponad miesiąca. Jednak nie oznaczało to dłuższej deprecjacji USD. Zamiast tego, w kolejnych dniach dolar oscylował w wąskim paśmie. Słabszy dolar spowodował aprecjację walut rynków wschodzących wobec dolara, ale nie przełożyło się to na analogiczny ruch względem euro. Kurs EUR/PLN wolno zwyżkował przez większą część tygodnia. Dopiero pod koniec tygodnia na fali globalnego optymizmu i spadku awersji do ryzyka EUR nieco osłabiło się do PLN. W efekcie złoty pozycjonował się (co do zakresu zmian do EUR) w tradycyjnym miejscu wśród walut regionu – w połowie drogi pomiędzy forintem a koroną czeską.

EUR / PLN



USD / PLN



EUR / USD

