

PODSUMOWANIE TYGODNIA

Miniony tydzień nie należał do najbardziej pomyślnych na światowych giełdach akcji. Na rynkach finansowych daje się zauważyć lekkie schłodzenia pozytywnych nastrojów. Źródłem niepewności staje się niespodziewana ponowna fala zachorowań na COVID-19 w Wielkiej Brytanii, tym razem związana prawdopodobnie z kolejnym wariantem wirusa – Delta. Z drugiej strony inwestorzy pomimo zaskakująco radykalnego wzrostu inflacji w wielu krajach pozostają sceptyczni co do szybkiej normalizacji polityki pieniężnej przez największe banki centralne świata.

Polski rząd zatwierdził założenia makroekonomiczne do ustawy budżetowej na 2022 r. Należy jednak zauważyć, że nie uwzględniają one potencjalnego wpływu szeroko prezentowanego programu gospodarczego nazwanego „Polskim Ładem”. W założeniach budżetowych przyjęto, że wzrost gospodarczy w 2021 r. wyniesie 3,8%, a w 2022 r. przyspieszy do 4,3%.

Założenia wzrostu gospodarczego można uznać za dosyć konserwatywne. Jednak z drugiej strony również założenia dotyczące inflacji sytuują się wyraźnie w dolnych granicach oczekiwań rynkowych. Według tych założeń inflacja CPI w tym roku wyniesie średnio 3,1% r/r, a w przyszłym roku 2,8% r/r. Z kolei Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniesie ma w 2021 r. 6,0%, a w 2022 r. 5,8%. Prognozy te są zbieżne z przedstawioną w kwietniu bieżącego roku aktualizacją Programu Konwergencji.

W tym tygodniu decyzje dotyczące polityki monetarnej podejmie kilka istotnych - dla światowych rynków - banków centralnych: USA, Szwajcaria, Japonia, Norwegia. Najistotniejsze będzie posiedzenie amerykańskiej Rezerwy Federalnej, ale zmiana retoryki stanowiłaby bardzo duże zaskoczenie. Z pewnością mocno wyczekiwany będzie wątek dotyczący perspektyw kształtowania się inflacji konsumenckiej, ponieważ to tam zapewne pojawią się pierwsze sygnały zmiany nastawienia FED.

Zarządzający, Niezależny Dom Maklerski S.A.

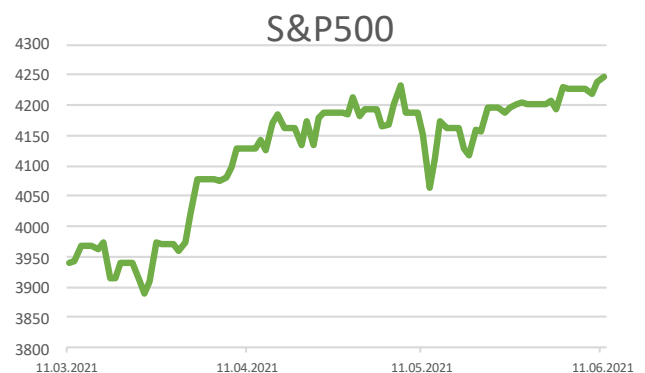
Notowania: piątek, 11 czerwiec 2021						
	Wartość	Zmiana				
		1W	1M	6M	1Y	YtD
EURPLN	4,50	0,94%	-0,92%	1,24%	0,63%	-1,35%
USDPLN	3,72	1,44%	-0,59%	1,29%	-6,15%	-0,48%
EURUSD	1,21	-0,49%	-0,33%	-0,06%	7,22%	-0,88%
WIG	66 210,63	-1,00%	5,85%	19,30%	28,60%	16,11%
WIG20	2 224,67	-1,33%	5,41%	14,04%	20,83%	12,13%
mWIG40	4 887,79	-0,65%	6,82%	29,58%	35,50%	22,92%
sWIG80	20 913,19	-0,03%	4,52%	35,58%	59,84%	29,92%
DAX	15 693,27	0,00%	3,79%	19,67%	31,10%	14,39%
S&P500	4 247,44	0,41%	2,30%	15,94%	41,48%	13,08%
Nasdaq Comp	14 069,43	1,85%	5,08%	13,67%	48,21%	9,16%
Bovespa	129 441,10	-0,53%	5,27%	12,43%	36,71%	8,76%
Hang Seng	28 842,13	-0,26%	2,96%	8,81%	17,82%	5,92%
KOSPI	3 248,30	0,25%	1,21%	17,26%	49,23%	13,04%
Nikkei 225	28 948,73	0,02%	1,19%	8,62%	28,82%	5,48%
Shanghai B-Share	256,57	0,78%	2,57%	8,38%	23,82%	5,38%
Złoto	1 876,63	-0,79%	2,13%	2,02%	8,66%	-1,16%
Srebro	2 814,60	0,90%	1,73%	16,83%	57,34%	6,57%
Miedź	453,75	0,19%	-4,71%	28,61%	75,43%	28,94%
Ropa WTI	70,91	1,85%	8,62%	52,27%	95,13%	46,15%
Ropa Brent	72,69	1,11%	6,04%	45,47%	88,56%	40,33%

źródło: www.stooq.pl/

AKCJE

Miniony tydzień podtrzymał „pełzające tendencje” na amerykańskim rynku akcji. Ta tendencja pozwoliła na dwukrotne pobicie historycznych rekordów indeksu S&P500 w ostatnich dniach, jednak ukształtowała kolejny raz negatywne dywergencje na wielu wskaźnikach analizy technicznej. Oznaczają one słabnięcie sił popytu, przy jednocześnie również wątych siłach podaży. W efekcie trwają delikatne zwyżki, ale nasuwa się nieodparte wrażenie, że to tylko zbieranie sił przed dużym ruchem.

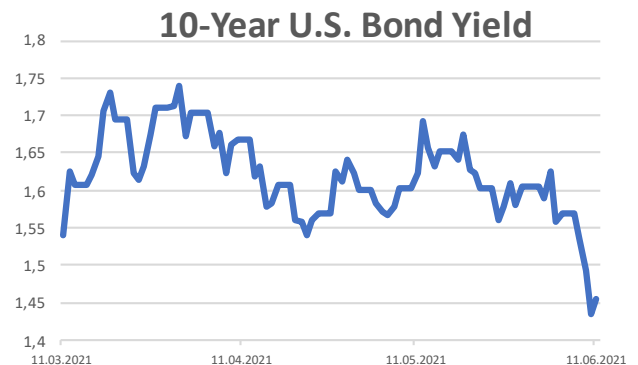
Kierunek tego ruchu oczywiście zależy od danych makroekonomicznych, ale niekoniecznie to musi być dominujący czynnik w stymulacji rynku do bardziej dynamicznych zmian. Jak zauważyli już specjaliści od ryzyka obecnie na rynkach światowych tak skupiono się na ryzyku związanym z pandemią, na ryzyku inflacyjnym oraz na ryzykach o charakterze administracyjnym, że ryzyko polityczne jest odbierane (i uwzględniane w wycenach różnych instrumentów) jako najniższe od wielu lata. Z tego względu niespodzianki z tej strony mogą stanowić swoisty katalizator.



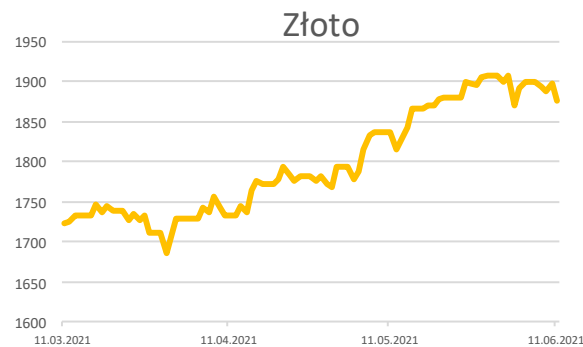
OBLIGACJE

Rentowności amerykańskich długoterminowych obligacji skarbowych zdecydowanie spadły w minionym tygodniu. A to stało się w czasie, gdy inflacja konsumentów sięgnęła w USA aż 5%. Inwestorzy przyjęli jednak, że skoro przedstawiciele FED nie reagują werbalnie bezpośrednio po publikacji tak niepokojących danych makroekonomicznych, to zapewne daleko im do przyznania, że dotychczasowa retoryka długiego i spokojnego trwania fazy luźnej polityki monetarnej będzie prawdopodobnie musiała już wkrótce ulec zmianie. Jednak od zmiany retoryki do zmiany polityki pieniężnej może upłynąć dużo czasu, a w tym okresie może wiele zdarzyć się na rynkach finansowych.

Ewentualne zmniejszenie apetytu na ryzyko na światowych rynkach również stanowiłoby wsparcie dla cen amerykańskich obligacji skarbowych, jednak kosztem stabilności cen obligacji korporacyjnych, zwłaszcza tych o niższym ratingu.



SUROWCE



Rynek złota po zdecydowanej poprawie notowań w kwietniu i maju na początku czerwca wyhamował wzrosty. Źródłem tego faktu można doszukiwać się w lekkim umocnieniu USD i generalnie nieco słabszym dla surowców okresie kilku ostatnich dni. Co najdziwniejsze w tym zachowaniu cen złota, to konstatacja, iż lekkie osłabienie tendencji wzrostowej zbiegło się niemal dokładnie z wyjątkowo dużymi ujemnymi rentownościami realnymi amerykańskich obligacji skarbowych. Wysoką inflację w USA do 5% i spadek rentowności amerykańskich obligacji skarbowych poniżej 1,5% oznacza, że przy takich parametrach ujemna realna ich rentowność wynosi aż -3,5%.

Najwyraźniej inwestorzy zakładają, że inflacja powinna zdecydowanie obniżyć się już wkrótce, a z kolei rentowności obligacji raczej rosnąć, choćby ze względu na zakładany przez wielu analityków ponowny wzrost apetytu na ryzyko na światowych giełdach. Jest jednak bardzo ryzykowna teza, zwłaszcza w świetle niepewności co do tempa poprawy koniunktury w sferze realnej w obliczu rozprzestrzeniania się po świecie kolejnych wariantów wirusa.

WALUTY

Wynik posiedzenia RPP nie stanowił zaskoczenia. Jednak komentarze prezesa NBP podczas ostatniej wideokonferencji zdecydowanie schłodziły oczekiwania na szybsze niż oczekiwano jeszcze kilka tygodni temu podwyżki stóp procentowych. To może istotnie wpłynąć na siłę polskiej waluty, czyli odwrócić krótkoterminowy trend aprecjacji wobec wspólnej europejskiej waluty, a zwłaszcza wobec amerykańskiego dolara. Wprawdzie RPP w celu ratowania swej wiarygodności może poddać już niedługo pod głosowanie o podwyżce stóp procentowych, jednak nawet zwyżka stóp o 15, czy 20 punktów bazowych byłaby symboliczna, niewiele zmieniałaby w warunkach rynkowych, ponieważ trudno przyjąć, że byłaby sygnałem do rozpoczęcia długoterminowego cyklu normalizacji polityki pieniężnej.

