



From  OANDA

Raport miesięczny

Maj 2022

waluty, surowce, indeksy



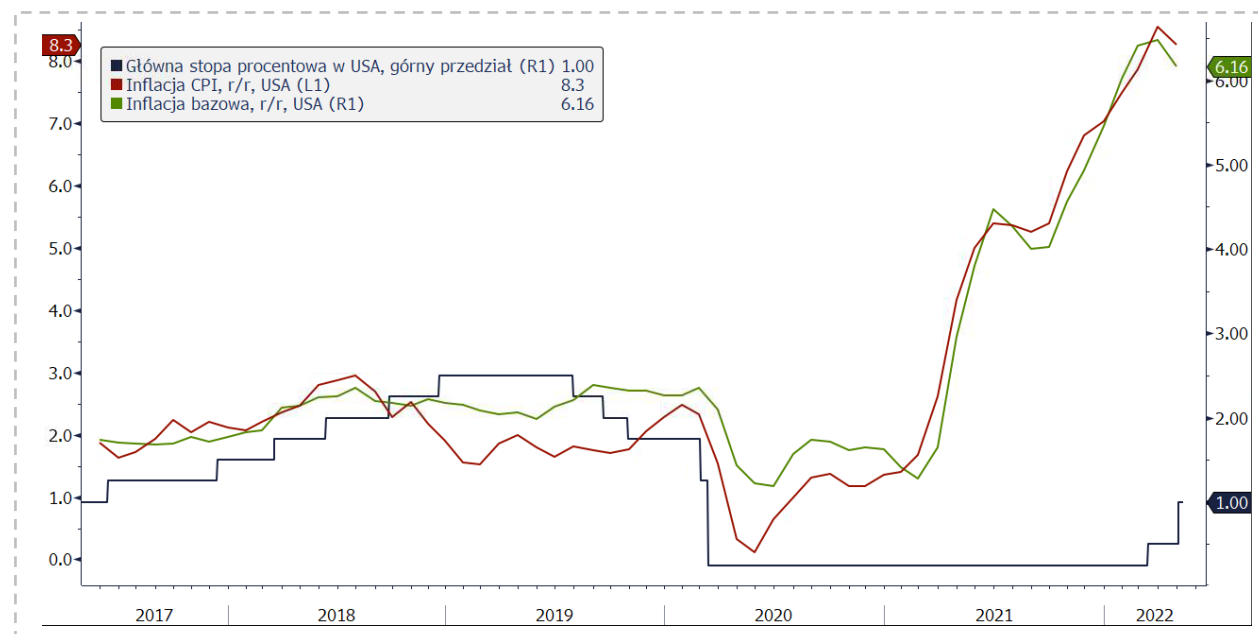
FED – największy ruch od 2000 roku

Zgodnie z oczekiwaniami Fed podniósł na początku maja podstawowe stopy procentowe o 50 punktów bazowych i dał sygnał do rozpoczęcia redukcji rozdętego bilansu. Prezes Fed Powell podtrzymał perspektywę dalszych podwyżek o kolejne 50 pb. na następnych posiedzeniach. Fed nie rozważa gwałtowniejszych zmian, np. o 75 pb. Walka z inflacją znajduje się obecnie na szczycie listy priorytetów Fed. Powell zwrócił się bezpośrednio do opinii publicznej obiecując, że inflacja zostanie opanowana tak szybko jak to możliwe.

Docelowy przedział stopy fed funds wynosi aktualnie 0,75 – 1 proc. To pierwsza podwyżka o więcej niż zwyczajowe 25 pb od 2000 roku. Wg oświadczenia rynek może spodziewać się dalszych kroków zacieśniających politykę monetarną.

Rezerwa Federalna przedstawiła plan redukcji swojego bilansu. Jest on zgodny z założeniami opublikowanymi w protokole z marcowego posiedzenia. Ma to wyglądać następująco: od 1 czerwca portfel papierów wartościowych będzie redukowany maksymalnie o 47,5 mld USD miesięcznie. Po trzech miesiącach tempo ma zostać zwiększone do maksymalnie 95 mld USD miesięcznie. Aktualnie bilans Fed-u to wartość ponad 8,5 bln USD.

Powell zaznaczył, że gospodarka pozostaje silna i jest w dobrej kondycji, by poradzić sobie z mniej ekspansywną polityką pieniężną. Prezes kilkakrotnie odniósł się do rynku pracy, który nie wykazuje słabości. Powell widzi duże szanse na "miękkie lądowanie", czyli skuteczną walkę z inflacją bez wpędzania gospodarki w recesję. Z wypowiedzi można wnioskować, że jeśli zajdzie taka potrzeba, Powell może postąpić jak kiedyś Paul Volcker (zapanował on nad niezwykle wysoką wówczas inflacją na początku lat 80. ubiegłego wieku, wywołując bolesną recesję za pomocą ostrych podwyżek stóp procentowych).



Stopy procentowe oraz miary inflacji w USA, źródło: Bloomberg

Gdzie szukać dołka na EUR/USD?

Główna para walutowa od 1,5 tygodnia znajduje się trendzie bocznym. Wcześniej jednak w ciągu zaledwie kilku dni spadła o ok. 3 figury (300 pipsów). W średnim i długim terminie dominuje trend spadkowy, który wynika w głównej mierze z pogłębiającej się dywergencji polityk monetarnych Rezerwy Federalnej oraz Europejskiego Banku Centralnego. Teraz pytanie brzmi czy już przyszedł czas na korektę czy może jednak dołki zostaną pogłębione?

Po samej decyzji Fed-u o podwyżce stóp procentowych obserwowaliśmy klasyczne sprzedawanie faktów. Dolar osłabił się w środowy wieczór. Wrócił jednak do aprecjacji następnego dnia. Brak jednak zdecydowanego ruchu na południe na EUR/USD oznacza, że decyzja środowa była w pełni wyceniona. Teraz wiele zależy od tego co Fed robi na kolejnych posiedzeniach i jak długo cały cykl podwyżek będzie trwał i na jakim poziomie się zakończy. Jeszcze niedawno rynek zakładał, że poziom stóp w USA dobieje w tym roku do pułapu 3 proc. W tym momencie oczekiwania są powyżej tego poziomu.

Dolar powinien nadal zyskiwać względem euro. Co prawda w ostatnim czasie pojawiły się głosy z EBC za wcześniejszymi podwyżkami (lipiec), jednak europejska instytucja jest nadal mało zdecydowana i do konkretnych działań wydaje się, że jeszcze daleka droga. Do tego dochodzi ryzyko kryzysu energetycznego, które odstrasza decydentów europejskich przed restrykcyjną polityką monetarną. Nadal wielu w EBC uważa inflację za zjawisko przejściowe.

EUR/USD porusza się w trendzie bocznym pomiędzy poziomami 1,0620 a 1,0470. Wydaje się, że to jedynie przystanek przed kolejną falą spadkową. Ostatnio ponownie kurs odbił od dolnej bandy i jest aktualnie na 1,0550. Przełamanie dolnego ograniczenia powinno otworzyć drogę na 1,0350 (dołek z przełomu 2016 i 2017 roku). Nie należy jednak całkowicie wykluczać większej korekty wzrostowej, która mogłaby mieć szansę na realizację do poziomu 1,0770 po wcześniejszym przebiciu wspomnianego poziomu 1,0620.



Wykres notowań głównej pary walutowej EUR/USD, interwał dzienny, źródło: TMS Brokers

RPP działa konsekwentnie choć nieco łagodniej

Za nami kolejna podwyżka stóp procentowych w Polsce. Rynkowy konsensus zakładał wzrost o 100 punktów bazowych. Ostatecznie ruch okazał się nieco skromniejszy i wyniósł 75 pb. Rynek nie dostał odpowiedzi, dlatego Rada zdecydowała się na skromniejszy ruch niż poprzednio (o 100 pb.). To nie zmienia faktu, że stopy procentowe w Polsce znajdują się na najwyższym poziomie od 2008 roku i wskazują wartość 5,25 proc. To z pewnością nie ostatnie słowo RPP. Dużo będzie zależeć od tego, czy prognozowany przez NBP szczyt inflacji w czerwcu w rzeczywistości się zmaterializuje. Na wiele pytań odpowie również lipcowa projekcja inflacyjna.

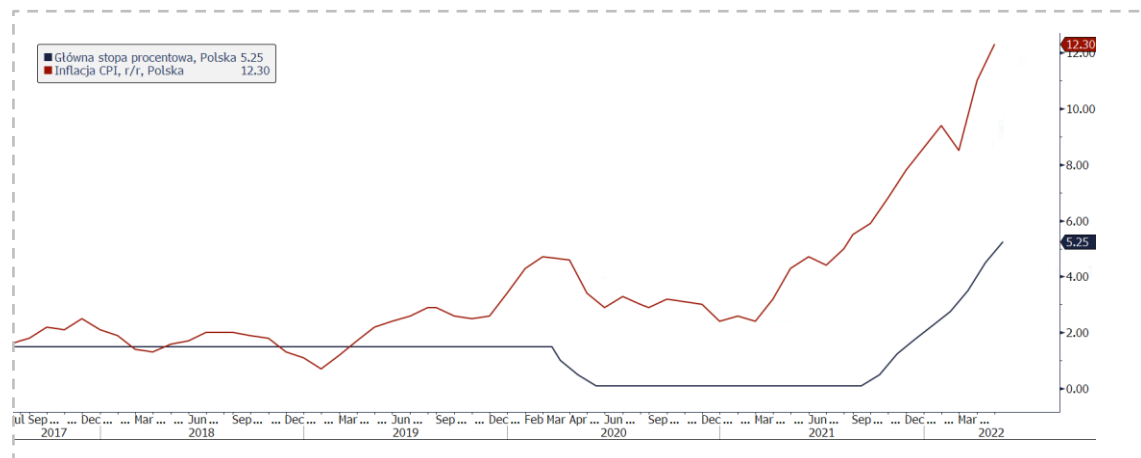
Złoty w pierwszej reakcji osłabił się. EUR/PLN z 4,65 poszybował do poziomu ponad 4,69 czego przyczynę należy upatrywać w fakcie, że rynek nie został w pełni usatysfakcjonowany.

Glapiński na konferencji prasowej, która odbyła się dzień po decyzji o podwyżce stóp wyjaśnił, że ruch o 75 pb. nie oznacza zakończenia całego cyklu. Naszym zdaniem koszt pieniądza powyżej 6 proc. jest jak najbardziej prawdopodobny w tym roku.

Z pewnością konsekwentne podążanie głównej pary walutowej EUR/USD w kierunku południowym nie sprzyja umacnianiu się PLN. W okresach, kiedy dolar amerykański jest aktywnym pierwszym wyborem, wówczas waluty naszego region nie radzą sobie najlepiej. Aprecjacja złotego jest nadal hamowana przez wojnę w Ukrainie.



Wykres pary walutowej EUR/PLN, interwał dzienny, źródło: TMS Brokers



Główna stopa procentowa w Polsce oraz wskaźnik inflacji konsumenckiej, źródło: Bloomberg

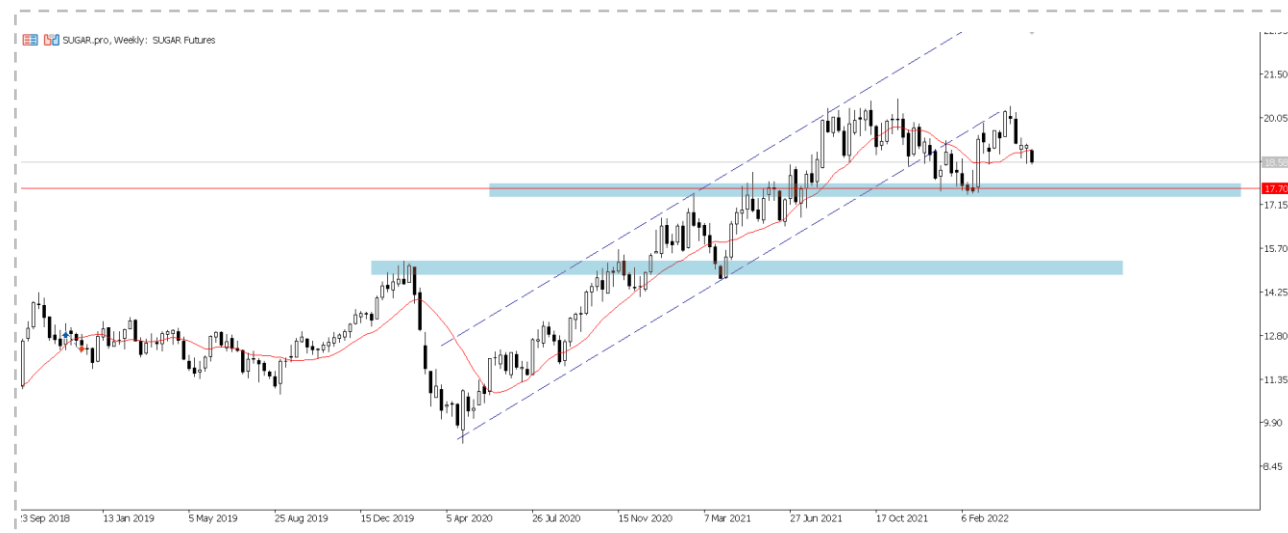
Cukier: zwiększona produkcja wywiera presję na cenę

Cena cukru spadła w ostatnim czasie do najniższego poziomu od marca i osiągnęła poziom 18,51 centów za funt. Jeszcze w połowie kwietnia widzieliśmy poziom powyżej 20 centów. Niższe ceny ropy naftowej prawdopodobnie przyczyniły się do spadku cen, ponieważ produkcja etanolu stała się mniej atrakcyjna. Ponadto, po słabym początku, sezon zbioru trzciny cukrowej w Brazylii stopniowo nabiera tempa.

Według Brazylijskiego Stowarzyszenia Przemysłu Trzciny Cukrowej (Unica), w drugiej połowie kwietnia w głównym regionie upraw Center-South przetworzono 23,8 mln ton trzciny cukrowej. Z tego uzyskano 769 400 ton cukru i 1,071 mld litrów etanolu, co we wszystkich przypadkach było wynikiem wyższym od oczekiwanego.

Oczekuje się nadwyżki globalnej podaży w wysokości 4,1 mln ton w roku zbiorów 2022/23. Wynika to z faktu, że produkcja w Azji ma być o 5% wyższa. Uprawy cukru w Indiach i Tajlandii mają wzrosnąć odpowiednio do 36,5 mln ton i 11,5 mln ton. Również Chiny mają produkować więcej tego surowca.

Po dynamicznych wzrostach w 2020 oraz 2021 aktualnie od kilku miesięcy notowania poruszają się w trendzie bocznym. Na wykresie wrysowuje się potencjalna formacja podwójnego szczytu. Kluczowym poziomem wsparcia są okolice 17,70 centów.

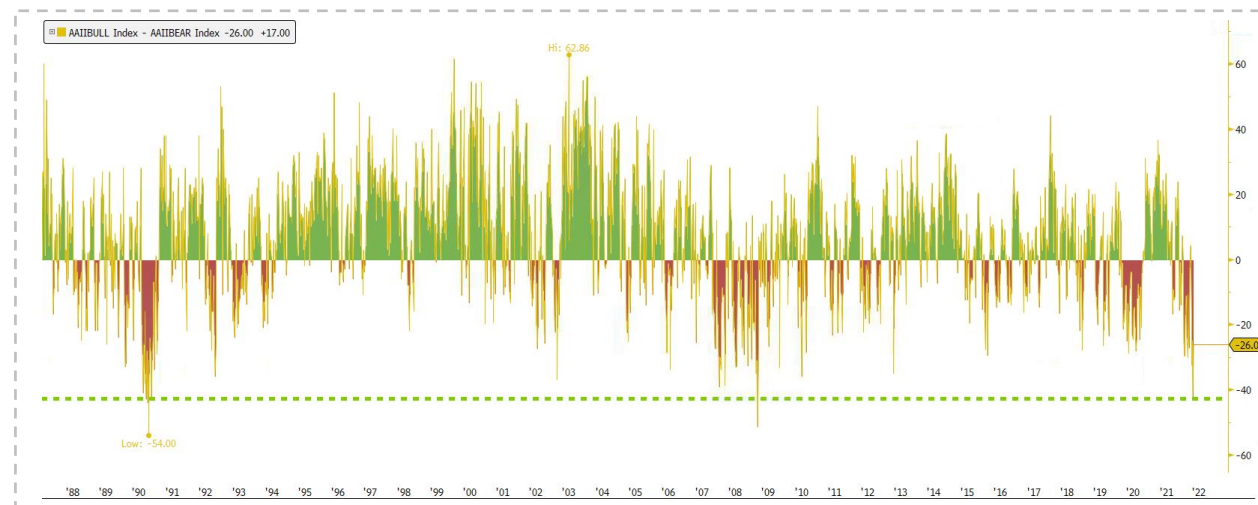


Wykres notowań cukru, kontrakt CFD (SUGAR), interwał tygodniowy, źródło: TMS Brokers

Rynek akcji w USA

W minionym miesiącu wydarzyła się w otoczeniu amerykańskiego rynku akcji rzecz bardzo szczególna. Chodzi o zachowanie wskaźnika sentymentu inwestorów indywidualnych w USA publikowanego od 1987 roku co rano w czwartek przez Amerykańskie Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (AAII). 27 kwietnia saldo optymistów (16,4 proc.) i pesymistów (59,4 proc.) odnośnie perspektyw tamtejszego rynku akcji w perspektywie następnego półrocza w tym sondażu spadło do poziomu -43 pkt. proc. Tak niski poziom sentymentu obserwowany był w 35 letniej historii tego sondażu jedynie dwukrotnie: ostatnio w 5 marca 2009 (-51,35 pkt. proc.) w apogeum bessy z lat 2007-2009 wywołanej ówczesną Wielką Recesją, a wcześniej tak niskie lub niższe (-54 pkt. proc.) odczyty pojawiły się kilkakrotnie w okresie od 20 września do 15 listopada 1990 wokół apogeum ówczesnej bessy wywołanej szokiem naftowym, który nastąpił po inwazji Iraku na Kuwejt.

U wszystkich kontrarian wynik tego sondażu zapewne z pewnością uruchomił myśli o kupowaniu amerykańskich akcji, ale oczywiście należy liczyć się z możliwością, że „this time is different”, czyli tym razem będzie inaczej niż w marcu 2009 czy wrześniu-listopadzie 1990. Dwa historyczne precedensy, to jednak chyba trochę za mało, by uznawać, że tak skrajny poziom pesymizmu inwestorów indywidualnych w USA to gwarantowany przepis na udane zakupy tamtejszych akcji. Ten sygnał sprawdziłby się po raz trzeci chyba tylko w sytuacji, w której za kilka tygodni lub miesięcy Rosja „poklepałaby matę” wycofując swoje wojska z Ukrainy, a USA, które jednoznacznie stanęły w obronie tego ostatniego kraju, ponownie wyszłyby z globalnej konfrontacji jako jednoznaczny zwycięzca.

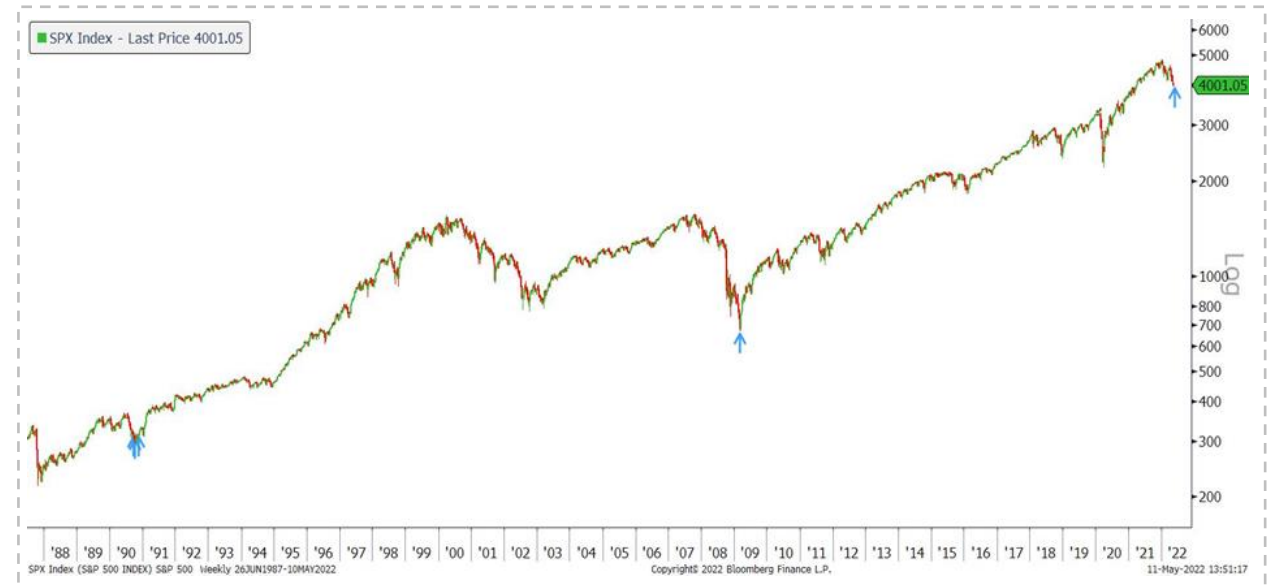


Saldo „byków” i „niedźwiedzi” w sondażu AAII, źródło: Bloomberg

Rynek akcji w USA

Ale na razie nie wygląda to wszystko jednak zbyt wesoło. W marcu br. roczna dynamika CPI w USA sięgnęła najwyższego od 41 lat poziomu +8,5 proc., co było z jednej strony opóźnioną konsekwencją potężnych interwencji podejmowanych w ramach reakcji na rozpoczętą ponad 2 lata temu pandemią Covid-19, a z drugiej szybką reakcją na rosyjską inwazję na Ukrainę, która spowodowała poważne zaburzenia na rynkach wielu surowców a w szczególności na rynkach surowców energetycznych. W reakcji na pandemię i wywołaną przez nią bardzo głęboką – chociaż jak się później okazało – bardzo krótkotrwałą recesję w gospodarce USA w II kw. 2020 Rezerwa Federalna obniżyła ponownie poziom swojej podstawowej stopy procentowej do poziomu 0-0,25 proc. i dość długo – nawet dłużej niż inne banki centralne – zwlekała z rozpoczęciem ich podwyższania. FED zdecydowała się na zaostrzenia polityki pieniężnej dopiero w marcu (+0,25 pkt. proc.) i kontynuowała ten proces w maju (+0,5 pkt. proc.).

Tymczasem 31 marca rentowność amerykańskich 10-letnich i 2-letnich obligacji skarbowych na chwilę się zrównała (2,338 proc. i 2,3345 proc. odpowiednio). Oznacza to, że amerykański rynek instrumentów o stałym oprocentowaniu stanął na granicy „inwersji”, to znaczy sytuacji, w której papiery o krótszym terminie zapadalności mają wyższą rentowność niż papiery o dłuższej zapadalności. Taka inwersja krzywej była w przeszłości jednym z najlepszych sygnałów ostrzegających przed zbliżającą się gospodarczą recesją w USA. Ostatnio taki sygnał pojawił się na chwilę w sierpniu 2019 roku i do tej pory pozostaje zagadką w jaki sposób rynek obligacji mógł w ten sposób poprawnie przewidzieć gospodarczą recesję wywołaną ponad pół roku później przez pandemię Covid-19.



S&P 500 i 3 najwyższe w historii poziomy pesymizmu w sondażu AAI, źródło: Bloomberg

Rynek akcji w Polsce

Blizniaczy do tego prowadzonego od 1987 roku w USA przez AAI sondaz przeprowadzany wśród swoich członków przez polskie Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (SII) wykazało pod koniec kwietnia również zauważalny spadek sentymentu. Saldo optymistów i pesymistów spadło do najniższego poziomu od 4 miesięcy (-20,6 pkt. proc.). W okresie minionych 2 lat niższe od zarejestrowanego w tym tygodniu poziomu sentymentu polskich inwestorów indywidualnych osiągnęły jedynie 3-krotnie: 9 i 16 grudnia 2021, 22 października 2020 oraz 12 marca 2020. WIG-20 osiągnął wewnętrzny-sesyjne dołki ówczesnych spadków odpowiednio 20 grudnia 2021, 30 października 2020 oraz 16 marca 2020. To sugerowałoby – z kontrariańskiego punktu widzenia - że do początku jakiegoś silniejszego – trwającego przynajmniej prawie miesiąc – ruchu w górę było już bardzo blisko.

O tym czy to się potwierdzi przekonamy się w przyszłości, ale na razie nie za bardzo można mówić o jakimś przebudzeniu się popytu. WIG stracił w kwietniu aż 11,01 proc., a więc mniej więcej tyle co w październiku 2020 (-10,75 proc.). Optymista zwróci oczywiście uwagę, że dokładnie 30 października 2020 rozpoczęła się silna trwająca całe 12 miesięcy fala hossy na GPW, więc być może podobnie obecnie kwietniowa słabość stanowi nie ostateczny wyrok, a okazję do zakupów. No ale oczywiście na początku maja, gdy WIG i WIG-20 spadając do najniższych poziomów od 1,5 roku były jednymi z najszabszych indeksów giełdowych na świecie, taki optymistyczny obrót wydarzeń wydawał się wielu obserwatorom i uczestnikom rynku bardzo mało prawdopodobny.



Wykres indeksu WIG20, lata 2020-2022, źródło: Bloomberg

Rynek akcji w Polsce

Równocześnie jednak ta słabość polskiego rynku akcji spowodowała osiągnięcie przez WIG-20 potencjalnie ważnego poziomu. Od covidowego dołka paniki z marca 2020 roku WIG-20 poruszał się w obrębie kanału trendu wzrostowego. Wykres indeksu upuścił ten kanał dołem w przeddzień inwazji Rosji na Ukrainę. Późniejszy wzrost od 24 marca do przełomu marca i kwietnia był ruchem powrotnym do przełamanej w dół poziomu wsparcia, a zarazem do dolnego ograniczenia wcześniejszego kanału trendu wzrostowego. Od tamtej pory kolejna silna fala spadków sprowadziła indeks poniżej lutowego minimum z pierwszego dnia wojny do najniższego poziomu od listopada 2020. Ta wyprzedaż była bardzo uporczywa, o czym świadczy trwająca do początku maja sekwencja aż 15 kolejnych „czarnych” (zamknięcie poniżej otwarcia) dziennych świec. W efekcie tego spadku WIG-20 osiągnął poziom sugerowany przez rozmiary opuszczonego dołem w drugiej połowie lutego kanału rozpoczętego w marcu 2020 trendu wzrostowego. Co więcej ta już ponad półroczna sekwencja spadkowa przyjęła formę pseudo-elliottowskiej 5-ki, co sugeruje, że niebawem powinna rozpocząć się wielomiesięczna korekta tego spadku.

Jedną z wielu przeszkód stojących na drodze takiego optymistycznego scenariusza jest zachowanie Rady Polityki Pieniężnej, która w odpowiedzi na cały czas rosnące tempo inflacji – w kwietniu według wstępnego odczytu roczna dynamika CPI w naszym kraju wyniosła już +12,3 proc. i była najwyższa od końca 1997 roku – podniosła na początku maja wysokość swych stóp procentowych po raz piąty w tym roku. Stopa referencyjna wynosi teraz 5,25 proc. i jest najwyższa od grudnia 2008 roku. Tak gwałtowny skok wysokości krótkoterminowych stóp procentowych – zresztą długoterminowe czyli rentowności obligacji zachowały się podobnie – będzie miał niestety najprawdopodobniej negatywne konsekwencje dla koniunktury gospodarczej w najbliższej przyszłości i bez jakiegoś „cudu nad Dnieprem” trudno chyba już teraz uderzać w jakieś przesadnie optymistyczne nuty.



Wykres indeksu WIG20, lata 2020-2022, źródło: Bloomberg

Prognozy walutowe TMS Brokers

Ze względu na wyjątkowe okoliczności związane z wojną w Ukrainie, TMS Brokers nie podaje w tym momencie swoich prognoz walutowych na najbliższe miesiące.



Departament Analiz

- Łukasz Zembik, kierownik departamentu analiz w TMS Brokers
- Wojciech Białek, starszy analityk TMS Brokers

lz@tms.pl

wbi@tms.p

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Złota 59, 00-120 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000204776, NIP 5262759131, kapitał w wysokości 3,537,560 PLN, w całości wpłacony ("TMS Brokers") działającą zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów TMS Brokers. TMS Brokers podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego na podstawie zezwolenia z dnia 26 kwietnia 2004 r. (KPWiG-4021-54-1/2004).

Niniejsza publikacja jest publikacją handlową w rozumieniu art. 36 ust. 2 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Odbiorcy tej publikacji przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej na podstawie niniejszej publikacji powinni zasięgnąć opinii niezależnego doradcy finansowego. TMS Brokers przy sporządzaniu niniejszej publikacji nie uwzględniał indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora. Inwestycje oraz usługi przedstawione lub zawarte w niniejszym dokumencie mogą nie być dla konkretnego inwestora odpowiednie, dlatego w razie wątpliwości dotyczących takich inwestycji bądź usług inwestycyjnych zaleca się konsultację z niezależnym doradcą inwestycyjnym. Odbiorca niniejszego raportu musi dokonać własnej oceny, czy inwestycja w jakikolwiek instrument, do którego niniejsza publikacja się odnosi, jest dla niego odpowiednia w oparciu o korzyści i ryzyka w nim zawarte, biorąc pod uwagę jego własną strategię oraz sytuację prawną i finansową.

Żadna z informacji przedstawionych w niniejszej publikacji nie stanowi porady inwestycyjnej, prawnej, księgowej czy podatkowej lub oświadczenia, że jakkolwiek strategia inwestycyjna jest adekwatna lub odpowiednia z względu na indywidualne okoliczności dotyczące odbiorcy, jak również nie stanowi w żaden inny sposób osobistej rekomendacji. TMS Brokers nie świadczy usług doradztwa podatkowego związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe i zaleca skontaktowanie się z niezależnym doradcą podatkowym.

TMS Brokers informuje, że w przypadku usługi sporządzania rekomendacji o charakterze ogólnym, istnieje konflikt interesów polegający na wydaniu przez TMS Brokers rekomendacji o charakterze ogólnym przy jednoczesnym zawieraniu transakcji na portfelu handlowym TMS Brokers.

Niniejsza publikacja ma jedynie informacyjny charakter i: (i) nie stanowi ani nie tworzy części oferty sprzedaży, subskrypcji lub zaproszenia do nabycia lub subskrypcji jakichkolwiek instrumentów finansowych, (ii) nie ma na celu oferowania nabycia lub zapisu ani nakłaniania do nabycia lub zapisu na jakiegokolwiek instrumenty finansowe, (iii) nie stanowi reklamy jakichkolwiek instrumentów finansowych.

Niniejsza publikacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności, rzetelności oraz zasad obiektywizmu w oparciu o ogólnodostępne informacje. Informacje i opinie zawarte w niniejszym dokumencie zostały zebrane lub opracowane przez TMS Brokers w oparciu o źródła uznawane za wiarygodne, jednakże TMS Brokers oraz podmioty z nim powiązane nie ponoszą odpowiedzialności za wszelkie niedokładności lub pominięcia. Niniejszy dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jego autorów, według stanu na dzień sporządzenia.

Wyniki osiągnięte w przeszłości nie powinny być traktowane jako wskazanie czy gwarancja przyszłych wyników. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej publikacji ani za szkody poniesione w wyniku decyzji inwestycyjnych na podstawie niniejszej publikacji. Data na pierwszej stronie niniejszej publikacji jest datą sporządzenia i jej opublikowania.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 76% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronie internetowej www.tms.pl w części <https://www.tms.pl/disclaimer/>

Akcje bez prowizji

Prawdziwe akcje w TMS

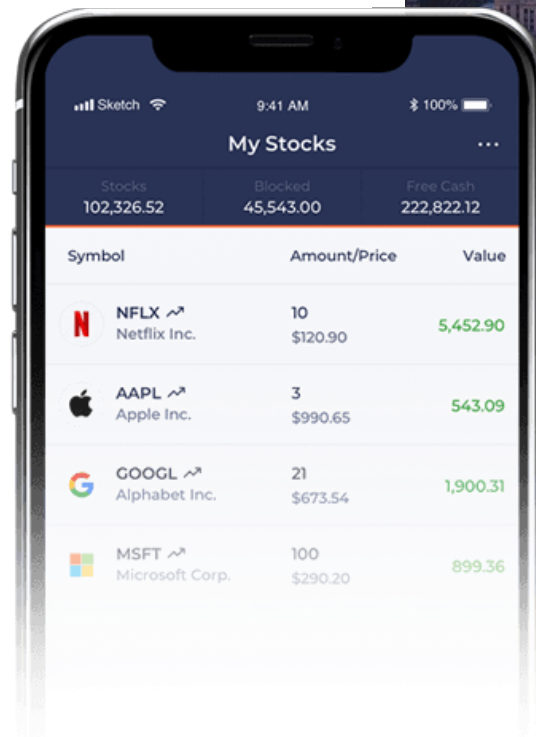
0 zł prowizji

Dla kont w PLN i EUR





- Ponad 1600 prawdziwych akcji z giełd amerykańskich
- Wygodny dostęp przez aplikację mobilną
- Notowania na żywo na nowoczesnych wykresach
- Dane o spółkach i zaawansowana wyszukiwarka
- Dostęp do analiz i raportów giełdowych



**TMS najlepszym
Brokerem Forex
według Invest Cuffs**



Smartphone displaying the TMS mobile app interface. The screen shows the 'My Stocks' section with a table of holdings.

Symbol	Amount/Price	Value
 NFLX ↗ Netflix Inc.	10 \$120.90	5,452.90
 AAPL ↗ Apple Inc.	3 \$990.65	543.09
 GOOGL ↗ Alphabet Inc.	21 \$673.54	1,900.31
 MSFT ↗ Microsoft Corp.	100 \$290.20	899.36