



## Obóz byków nadal żyje (tylko w USA).

Piotr Kuczyński dla iWealth\_30.07.2020

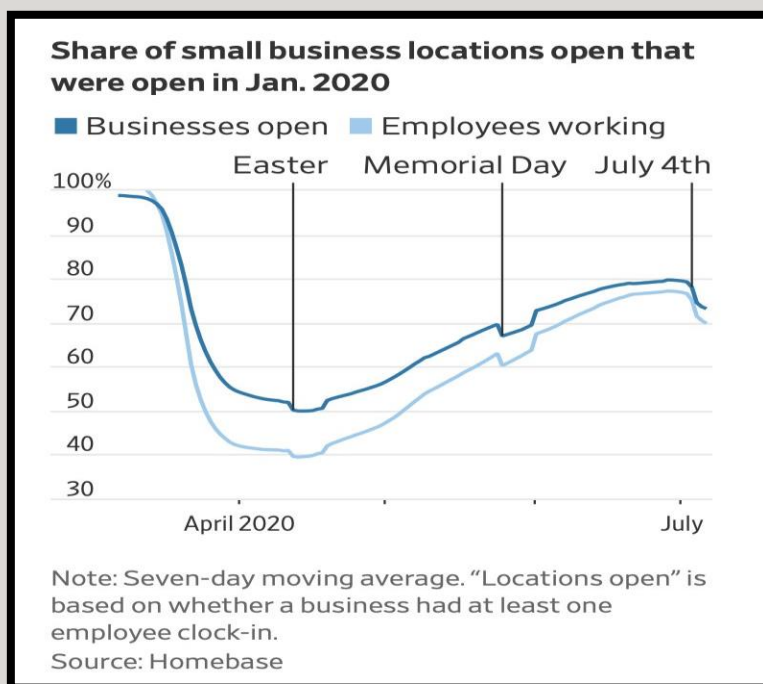
Jak zwykle zaczynamy komentarz od poprzedniego piątku. A wtedy na Wall Street kontynuowana była czwartkowa korekta. Zasmucił graczy na przykład Intel rozważający outsourcing części swojej produkcji (co bardzo spodobało się azjatyckim producentom). Kontynuacja korekty pociągnęły też w dół indeksy europejskie. Spadł też indeks WIG20, chociaż nie był to duży spadek.

Pojawiły się wtedy kolejne komentarze sygnalizujące, że na Wall Street może dojść do większej korekty. Pisano na przykład o tym, że zahamowanie wzrostów indeksów doprowadziło do potężnego, tygodniowego, przepływu środków na rynek obligacji (24,5 mld USA – trzeci wynik w historii) i sporego odpływu kapitałów z akcji (3,8 mld USA). Mocno zwiększyły się też zapasy gotówki (o 41 mld USA).

Jasne jednak było, że obóz byków na Wall Street łatwo się nie podda, a wdrukowana konieczność kupowania spadków nie uległa wymazaniu. Poza tym kończył się miesiąc zachęcając do windows dressing, Senat w USA szykował plan wstrzyknięcia środków w gospodarkę (np. kolejne 1.200 \$ dla każdego Amerykanina zarabiającego poniżej 75 tys. dolarów rocznie) przed wygasającymi w lipcu regulacjami wspomagającymi bezrobotnych, a na rynek w kolejnych dniach miało dotrzeć tsunami wyników kwartalnych spółek.

Nic dziwnego, że w poniedziałek indeksy wzrosły, a NASDAQ był najsilniejszy. To oczywiście (Słońce, czyli Wall Street i księżycy, czyli inne giełdy...) pomogło indeksom w Europie. Nadal tracił też dolar (atakowany był opór na wykresie EUR/USD na poziomie 1,18 USD – szczyty sprzed dwóch lat), a to prowadziło do góry ceny wielu surowców. Na rynkach coraz mocniejsza jest wiara w euro, bo gracze uważają, że Europa lepiej daje sobie radę z pandemią, a niektóre dane publikowane w USA zaczynają niepokoić.

Poniżej jest wykres pokazujący, jaki procent małych firm działających w styczniu działa obecnie. Jak widać krzywa w lipcu zaczęła się zaginać w dół. Poza tym Census Bureau (rządowa agencja wchodząca w skład Departamentu Handlu USA) informuje, że „Liczba zatrudnionych Amerykanów od połowy czerwca do połowy lipca spadła o 6,7 miliona (w tym jest spadek o 4,1 mln od pierwszego do drugiego tygodnia lipca)”. Na tym tle Europa prezentuje się nieźle. Na przykład indeks PMI (łączyjący sektor przemysłowy z sektorem usług) wzrósł w strefie euro do poziomu sprzed 25 miesięcy.



Najmocniej drożało srebro, ale to złoto przyciągało uwagę – jego cena pokonując rekord z 2011 roku (1.920 USD) ustanowiła nowy rekord wszech czasów. Nawiasem mówiąc słabnący dolar też pomagał amerykańskim bykom, bo zwiększał konkurencyjność gospodarki USA. Wzrost kursu EUR/USD szkodził gospodarce europejskiej (i po trosze polskiej, bo umacniał się też złoty), ale niespecjalnie mocno dało się to zauważyć na rynkach akcji.

We wtorek zaczęło się czekanie na środowe posiedzenie FOMC, co hamowało aktywność inwestorów. Wydawało się, że nic istotnego się nie wydarzy, ale w końcówce sesji w USA obóz niedźwiedzi zaczął zdecydowanie przeważać. Indeksy spadły wymazując poniedziałkowe zwyżki, a dolar się nieco umocnił (korekta temu rynkowi zdecydowanie się już należała). Bezpośrednim pretekstem uwalniającym korektę, było to, że z dyskusji w Senacie USA dochodziły informacje zgodnie z którymi trudno będzie przyjąć pakiet pomocowy, jeśli nie będzie z nim uwolnienia od odpowiedzialności amerykańskich firm za działania w trakcie pandemii.

Jakoś wcale już nie dziwiło to, że huśtawka nastrojów w środę znowu przyniosła zmianę. Indeksy na Wall Street zyskały po ponad jeden procent, kurs EUR/USD rósł, a wraz z nim drożało złoto, któremu jednak zdecydowanie należała się już korekta. Wydawało się, że wynik posiedzenia FOMC i konferencja Jerome Powella, szefa Fed, niczego nie zmienia i rzeczywiście tak się stało, ale w komentarzach pisano, że Fed pomógł obozowi byków. Może nieznacznie pomógł, ale indeksy rosły już przed wynikami posiedzenia.

Nic nowego w komunikacie FOMC i konferencji jego szefa nie było. Jerome Powell mówił, że widać miejscami w gospodarce USA lekkie ożywienie, ale sytuacja nadal jest bardzo trudna, fiskalna pomoc rządu jest niezbędna, a w ogóle to mamy do czynienia z najgorszym załamaniem gospodarczym w historii naszego pokolenia. Nie omieszkał jednak powiedzieć też, że Fed zrobi wszystko, co konieczne, żeby pomóc gospodarce (od dawna to powtarza) i będzie to czynił do momentu powrotu gospodarki na trwałą ścieżkę wzrostu. I tego ostatniego mogli się ucześcić kupujący w środę akcje.

Interesujące było to, że właśnie w środę prezesi Amazon, Apple, Facebooka i Google byli przesłuchiwani w amerykańskim Kongresie. Zeznawali w sprawie zarzucanych tym firmom praktyk monopolistycznych. Gracze giełdowi w ogóle się tym nie przejęli zakładając, że Kongres w sytuacji pandemicznej nie jest w stanie nic złego

tym firmom zrobić. Ceny akcji tych firm rosły. Być może jest to jednak uwertura do przyszłego podziału paru z tych gigantów.

Pomagały też bykom publikowane masowo raporty kwartale spółek. Interesujące było, że nie szkodziło im to, co zaszkodziło we wtorek, czyli problemy z porozumieniem na linii Republikanie – Demokraci w sprawie kolejnego pakietu pomocowego. Steven Mnuchin, sekretarz skarbu USA, powiedział nawet, że obie strony okopały się na swoich pozycjach i nic nie sygnalizuje konsensu. Wydaje się, że rynki po prostu nie uwierzyły w to, że kongresmeni dopuszczą do wygaszenia pomocy dla bezrobotnych z końcem lipca.

W czwartek początek dnia był bardzo pesymistyczny. Na rynku walutowym korygował się kurs EUR/USD, spadała cena złota i srebra, nurkowały indeksy europejskie (giełdy europejskie były w mijającym tygodniu zdecydowanie słabsze od amerykańskich) i kontrakty na amerykańskie indeksy. Wszystko zapowiadało korektę na Wall Street.

W agencjach informacyjnych na próżno można było szukać wyjaśnienia dla takiej zmiany nastrojów. Po prostu czasem rynki nie potrzebują sensownego impulsu do rozpoczęcia/kontynuowania korekty. Pretekstem była oczywiście pandemia, słabsze wyniki kwartalne paru spółek. Z pewnością nie pomogły obozowi byków publikowane w czwartek dane makro. W Niemczech PKB w drugim kwartale spadł o 10.1% kw/kw (oczekiwano 9%) i był to spadek największy od stu lat (w niektórych komentarzach widziałem, że od 50 lat).

W USA w drugim kwartale annualizowany PKB (annualizowany tzn., że gdyby gospodarka przez cały rok zachowywała się tak jak w drugim kwartale to PKB straciłby o podaną wartość) spadł o 32,9% (oczekiwano o 34,1%) – to najmocniejszy spadek od czasów Wielkiej Depresji z lat 30. tych zeszłego wieku. Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych znowu była w ostatnim tygodniu w USA nieco tylko niższa od 1,5 mln (1,434 mln – oczekiwano 1,450 mln). Trudno to było traktować jako zachęcające do kupna akcji dane makro.

Poza tym w czwartek również Donald Trump zaczął otwarcie mówić o przesunięciu wyborów prezydenckich twierdząc, że masowe głosowanie korespondencyjne podczas pandemii będzie skutkowało oszustwami wyborczymi. Widać było, że prezydent bardzo się tych wyborów boi (bo ciągle Joe Biden ma olbrzymią przewagę). Prezydent nie ma kompetencji w tej sprawie, ale większość ekspertów uważa, że Kongres może datę zmienić. Inwestorzy mogli zacząć się obawiać perturbacji politycznych wynikających z takiego wniosku Republikanów (gdyby się pojawił).

Jednak znowu okazało się, że giełdy europejskie były dużo słabsze od amerykańskich. W Europie indeksy spadły po dwa i ponad trzy procent (na przykład XETRA DAX spadł o 3,68%, a w Warszawie WIG20 stracił 3,36%, a SWIG80 5,4%), a w USA sesja co prawda rozpoczęła się od dość wyraźnych spadków indeksów, ale prawie natychmiast popyt zaczął odrabiać straty. Czekano na publikowane po sesji wyniki Amazon, Apple, Facebook i Microsoft, co pomagało indeksowi NASDAQ. Pomagał też słaby dolar. NASDAQ zyskał blisko pół procent, a S&P 500 stracił prawie pół procent. Jak widać szaleństwo amerykańskich inwestorów jest kontynuowane.

W tle cały czas rozwijał się konflikt na linii USA – Chiny. Po tym jak USA zamknęły konsulat chiński w Houston, Chiny poleciły zamknięcie konsulatu USA w Chengdu. Donald Trump nie wykluczył zamknięcia kolejnych placówek dyplomatycznych. Stwierdził też, że układ handlowy USA – Chiny ma dla niego dużo mniejsze znaczenie w epoce pandemii. Włączył się też Mike Pompeo, sekretarz stanu USA, zachęcając ludność Chin do zmieniania Partii Komunistycznej. To szczególnie mogło się władcom Chin nie spodobać. Komentatorzy i eksperci coraz mocniej ostrzegają, że może dojść do zerwania stosunków USA – Chiny (ja w to nie wierzę) i/lub do wojny walutowej.

Świat przygląda się temu wszystkiemu ze stoickim spokojem (choć indeks Shanghai Composite ucierpiał). Im bliżej będzie jednak do listopadowych wyborów w Stanach tym bardziej nerwowe będą decyzje Donalda Trumpa (o ile będzie się utrzymywała duża, 15. procentowa przewaga Joe Bidena w sondażach). Będziemy się tym szerzej zajmowali już we wrześniu. Oczywiście o ile racji nie ma Goldman Sachs, który zachęca do zabezpieczania inwestycji na okoliczność opóźnienia wyborów.

W tle również rozwijała się pandemia. Przytłumiona przez lockdowny pierwsza jej fala odżyła i w wielu krajach zaczęły rosnać zakażenia (również w Polsce). Biały Dom w USA poinformował, że 21 stanów jest w „czerwonej strefie” (cokolwiek miałyby to oznaczać). Zaczęto mówić o powrocie kwarantanny i o zamykaniu granic. Pilnie obserwowana była Australia. Tam zimna pogoda zaczęła uruchamiać prawdziwą drugą falę pandemii, co bardzo źle wróżyło temu, co może się wydarzyć jesienią/zimą na naszej półkuli. Na razie jednak gracze giełdowi niespecjalnie się tym przejmują. Najpewniej taka sytuacja będzie trwała o ile rządy nie zaczną zapowiadać kolejnego lockdownu. Zakładam, że może się tak stać jedynie wtedy, kiedy sytuacja ochrony zdrowia będzie naprawdę fatalna.

Popatrzmy teraz na sytuację rynkową widoczną na wykresach. Pisałem ostatnio, że na Wall Street trwająca od połowy czerwca korekta zakończyła się, a S&P 500 pokonał szczyt z czerwca. Rzeczywiście tak było, ale od tej pory hossa nie powróciła do poprzedniej siły. Indeksy buksowały poniżej szczytów. Oporem jest teraz okno bessy na poziomie 3.338 pkt., a wsparcie w okolicach 3.116 pkt. Na NASDAQ formację objęcia bessy (terminologia analizy technicznej bazującej na świecach japońskich) nadal obowiązuje. Opór jest na 10.825 pkt., a wsparcie na 10.269 pkt.

Na rynku ropy cena baryłki WTI wróciła pod opór na poziomie 41,30 USD. W środę obozowi byków pomógł duży spadek zapasów w USA, co znowu podniosło cenę. Można powiedzieć, że kręci się ona wokół tego poziomu, ale w czwartek spadła o ponad trzy procent. Jeśli cena opór zdecydowanie pokona to kolejnym oporem jest dopiero 48,70 USD. Wsparcie nadal jest w okolicach 34,40 USD. Niepokoić może nieco rozpoczynający się w czerwcu klin wznoszący – często zapowiada spadek do jego podstawy (okolice 35 USD).

Na rynku złota cena uncji pobiła w końcu po 9 latach poprzedni rekord (wtedy 1.920 USD). Wsparcie jest teraz na poziomie 1.810 USD. Odnotować trzeba, że Goldman Sachs zmienił prognozę sprzed paru tygodni. Wtedy mówiono o wzroście ceny uncji złota do 2.000 USD w ciągu 12 miesięcy, a teraz jest to już 2.300 USD. Dla srebra prognoza zmieniła się z 22 USD za uncje do 30 USD (nic dziwnego skoro w środę cena dotknęła 24 USD). To oczywiście mocno działa na wyobraźnię i pomaga obozowi byków. Cena we wtorek i w środę próbowała atakować poziom 2.000 USD, ale ten atak został odparty, co zaowocowało w czwartek korektą. Trend nadal jest jednak wzrostowy.

Na rynku miedzi hossa wyhamowała, a srebro nadal goni złoto, chociaż do szczytu z 2011 roku ma jeszcze nadal ponad 100%. Jednym z powodów wyżki cen złota jest ucieczka do bezpiecznej przystani, ale obecnie dużo ważniejsze czynniki to: druk pieniądza i słaby dolar. Więcej o złocie i nie tylko w wywiadzie ze mną tutaj: <https://tiny.pl/7fs5h>.

Na rynku walutowym kurs EUR/USD nadal rósł (jak wyżej pisałem atakując szczyty sprzed 2 lat). Dopiero wtorkowe pogorszenie nastrojów na rynkach doprowadziło do korekty. W środę kurs znowu rósł, ale w czwartek znowu nastroje „siadły”, więc dolar się umacniał, ale tylko do wejścia Amerykanów. W drugiej części dnia kurs EUR/USD znowu wzrósł i pokonał opór na poziomie 1,18 USD. Kolejny, większy opór jest dopiero na poziomie 1,225 USD. Wsparcie jest teraz na poziomie 1,1370 USD. Coraz bardziej prawdopodobne staje się twierdzenie, że dekada silnego dolara ma się ku końcowi.

Oczywiście słaby dolar powodował, że umacniało się euro, a to pomagało w umocnieniu złotego. Kurs EUR/PLN po szybkim spadku ma wsparcie na poziomie 4,37 PLN, a opór nadal w okolicach 4,47 – 4,48 PLN. Od oporu na poziomie 4,22 oddalił się też CHF/PLN – ma teraz wsparcie w okolicach 4.05 PLN. Najgorzej zachował się kurs USD/PLN – przełamał czerwcowe minima i teraz wsparcie jest na poziomie sprzed pandemii i sprzed 1,5 roku (3,72 PLN). Na razie nie widzę dla naszej waluty większych zagrożeń o ile rzeczywiście i na poważnie nie zaczną się mówić o usunięciu konstytucyjnego ograniczenia zadłużenia (60 proc. PKB).

Na GPW sytuacja nie zmieniła się ani na jotę. WIG20 też wsiadł na huśtawkę i kierunek indeksu zmieniał się z dnia na dzień, ale kropkę nad i postawił czwartkowy, duży spadek. Nic więc się w obrazie technicznym nie

# iWealth

zmieniło. WIG20 nadal tkwi w trendzie bocznym (1.741 – 1.853). Przypominam, że pokonanie 1.853 pkt. byłoby mocnym sygnałem kupna z zakresem zwwyżki przynajmniej do 2020 pkt.). Na indeksach mniejszych spółek nadal trwała do wtorku hossa, co szczególnie widać było na SWIG80. Dopiero w środę zobaczyliśmy mocną korektę tego indeksu (zaszkodził najbardziej spadek ceny akcji XTB), a w czwartek spadek o ponad pięć procent pokazał jak trudno sprzedać akcje wtedy, kiedy na tym wąskim rynku rozpoczyna się korekta.

Opuśćmy wykresy i spójrzmy, co może się wydarzyć w przyszłym tygodniu. Przede wszystkim ważne jest to, że rozpocznie się sierpień, a to na naszej półkuli (szczególnie w Europie) zwyczajowy sezon urlopowy. Wszystko zamiera, a autostrady są zakorkowane. Teraz, kiedy wyjazdy zagraniczne są w zaniku ten efekt będzie jeszcze mocniejszy. Zazwyczaj rynki wchodzą wtedy też w swoiste uśpienie.

W kalendarzu nie będzie już zapowiedzi publikacji wielu raportów makro (pojawi się ich trochę w Europie). W zasadzie sezon publikacji raportów kwartalnych spółek amerykańskich już się zakończył. To może (nie musi) zwrócić uwagę graczy na rozwój pandemii. Zobaczymy kilka raportów makro (w USA ostateczne indeksy PMI oraz indeksy ISM) – również w Polsce opublikowany zostanie indeks PMI dla przemysłu.

Oczywiście, jak zwykle na początku miesiąca, w pierwszy piątek miesiąca, opublikowany zostanie miesięczny raport z rynku pracy w USA. Określany jest mianem najważniejszego raportu makroekonomicznego, ale od dawna nie ma większego wpływu na zachowanie rynków akcji. Zazwyczaj (ale nie zawsze) po jego publikacji dochodzi do gwałtownych zmian na rynku walutowym (rzadziej na rynku akcji), ale końcówka dnia jest już spokojna.

Trochę utrudnia stawianie prognozy na kolejny tydzień to, że przed nami jest początek nowego miesiąca kanikuły. Najlepiej by było dla wszystkich, gdyby Wall Street się uspokoiła, czyli gdyby kontynuowana była korekta w trendzie bocznym. Pisałem w poprzednich komentarzach, że to sprzyjałoby GPW, a WIG20 mógłby pokonać 1.853 pkt. i ruszyć ku 2020 pkt. Problem w tym, że do września zostało niewiele czasu, a wrzesień może (ale nie musi) być na rynkach trudny. Poza tym indeks zdecydowanie ma bliżej do wsparcia niż do oporu, co rodzi obawy, że w najlepszym razie czeka nas nadal bujanie indeksami bez wyraźnego trendu.

*Autorem tekstu dla iWealth jest **Piotr Kuczyński**, ekonomista, analityk rynków finansowych.*

*Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej [iwealth.pl](http://iwealth.pl), w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług.*