



## Przed sezonem raportów i inauguracją Joe Bidena.

Piotr Kuczyński dla iWealth\_14.01.2021

Po dramatycznym początku roku ze szturmem Kapitolu 6. stycznia w mijającym tygodniu dużo mówiło się o amerykańskiej polityce. To było tym, bardziej istotne, że w środę 20. stycznia ma się odbyć inauguracja prezydentury Joe Bidena. Tymczasem FBI ostrzegła, że w 50 stanach i w Waszyngtonie zapowiadane są zbrojne wystąpienia w dniu inauguracji i przed nią.

Zakładam, że tych szalonych zwolenników Trumpa nie będzie zbyt wielu (szczególnie, że sam Donald Trump zaapelował o spokój), a siły porządkowe będą tym razem naprawdę przygotowane, ale nie można jednak wykluczyć zawirowań z użyciem broni włącznie. Czekanie na inaugurację może nastroje na rynkach akcji nieco chłodzić. Być może również dlatego po piątkowych rekordach przyszło lekkie, ochłodzenie.

### Rynki czekały na plan Bidena i rozwój sytuacji w polityce

Nie tylko to może chłodzić gorące głowy, bo nastąpił istny wysyp ostrzeżeń przed „nieracjonalną przesadą” (cytat z Allana Greenspana z 1996 roku) panującą na rynkach. Szczególnie uderzało to (zapewne chwilowo) w kasyno pod nazwą bitcoin. Brytyjski FCA posunął się nawet do tego, że ostrzegł grających na rynku bitcoina (bo przecież nie inwestujących), że mogą utracić wszystkie pieniądze (<https://tiny.pl/r5dfq>).

Owszem, mogą, ale jeśli używają dźwigni przy zakupie/sprzedaży to na każdym rynku mogą tak skończyć. U nas ostrzegał przed tym rynkiem Paweł Borys, prezes PFR oraz KNF (<https://tiny.pl/r5d8p>). Ja o bitcoinie nic nie mówię/piszę, bo uważam ten rynek za kasyno. Ale w kasynie też wygrać można ;-).

Interesujące rzeczy działy się na rynku walutowym, obligacji i złota. Te trzy rynki są mocno ze sobą powiązane. Zapowiedzi Joe Bidena, który mówił, że w mijającym tygodniu przedstawi program pomocy gospodarce warty „biliony dolarów” (nasze biliony – ich tryliony) podniosły rentowności obligacji amerykańskich (dziesięciolatki mają rentowność niewidzianą od marca 2020 roku) to zaś zwiększyło korektę kursu EUR/USD (spadał).



Powyższe czynniki mocno przeceniły złoto. Tak mocno, że skala spadku w piątek 8. stycznia zadziwiła obserwatorów rynku (<https://tiny.pl/r5ddz>). Po wybicciu z kanału trendu spadkowego, które okazało się być pułapką, cena gwałtownie wróciła do tego kanału. Dopóki Fed nie zastosuje kontroli krzywej rentowności i nie pojawi się inflacja to złoto może nadal być w niełasce.



We wtorek bezpośrednim powodem zatrzymania wzrostu rentowności były komentarze przedstawicieli FOMC. Mówili oni, że dopóki panuje pandemia to oczekiwanie redukcji ilościowego przez Fed nie ma żadnych podstaw. Właściwie nie wiem, dlaczego to miało zahamować wzrost rentowności, bo przecież nikt rozsądny nie oczekiwał szybkiej zmiany polityki Fed (choć zdarzali się analitycy, którzy snuli takie przypuszczenia). Jednak jako pretekst te wypowiedzi swoją rolę spełniły.

To zatrzymało umocnienie dolara i doprowadziło do bardzo małego wzrostu ceny złota. Indeksy na Wall Street zakończyły dzień neutralnie. W Polsce wyglądało to dużo gorzej. Po neutralnej sesji w piątek, w poniedziałek WIG20 od początku sesji usiłował kontynuować zwyżkę, ale to się nie udało, bo szkodziło czekaniu na korektę w USA. WIG20 kosmetycznie stracił, ale już we wtorek spadł całkiem wyraźnie. Kontynuował też spadki w środę.

W USA od wtorku rynek zamarł w konsolidacji. Nieco zyskiwał NASDAQ, ale pozostałe dwa główne indeksy prawie się nie zmieniały. Interesujące było zachowanie rynków w środę, kiedy to „rozjechały” się rynki obligacji i walutowy. Po wtorkowym wzroście, kurs EUR/USD spadł ten wzrost wymazując, mimo tego, że spadły też dość wyraźnie rentowności obligacji.

Temu ostatniemu rynkowi korekta się już należała, a dodatkowo pomogła mu bardzo udana aukcja obligacji – inwestorów przyciągnęły wysokie rentowności. Dolar skorzystał z nieco większego niż oczekiwano wzrostu amerykańskiej inflacji CPI – w grudniu wzrosła o 1,4% r/r (oczekiwano 1,3%). Szef Fed z St. Louis, James Bullard, powiedział, że wzrost inflacji jest nieunikniony.

W dniu, kiedy pisany był komentarz, czyli w czwartek od rana rynki czekały na obiecany plan Joe Bidena, który miał być ogłoszony wieczorem, czyli w nocy naszego czasu. Mówiono o tym, że będzie opiewał na około 2 biliony dolarów. To powinno było pomagać obozowi byków na rynku akcji i rzeczywiście indeksy rosły, ale w Europie entuzjazmu nie było widać. Nie było też go widać na rynku walutowym i rynku obligacji. Rynek akcji zakończył nawet sesję nieznacznymi spadkami indeksów.

Niektórzy obserwatorzy rynku twierdzą, że taki plan był już zawarty w cenach akcji, w co ja nie bardzo wierzę. Rynki potrafią tę samą sprawę dyskontować wielokrotnie, a przed 5. stycznia, czyli przed wyborami w Georgii tak duże zwiększenie wydatków wydawało się być nieprawdopodobne. Być może po prostu obawiano się tego,

# iWealth

że nie wszystko z tych 2 bilionów (niektórzy mówią o > 1,5 bln USD) zostanie wzięte z długu – część może pochodzić ze zwiększonych podatków. Już w piątek zobaczymy jak plan przyjęła Wall Street i inne rynki.

## NBP nie interweniuje, bo nie musi?

Przez cały czas dość spokojnie było na rynku złotego. Spadek kursu EUR/USD trzymał w szachu zwolenników silnego złotego, więc NBP nie musiał interweniować, żeby się tendencjom rynkowym sprzeciwić. Nawiasem mówiąc podobno w grudniu wydał 26 mld zł w celu osłabienia naszej waluty.

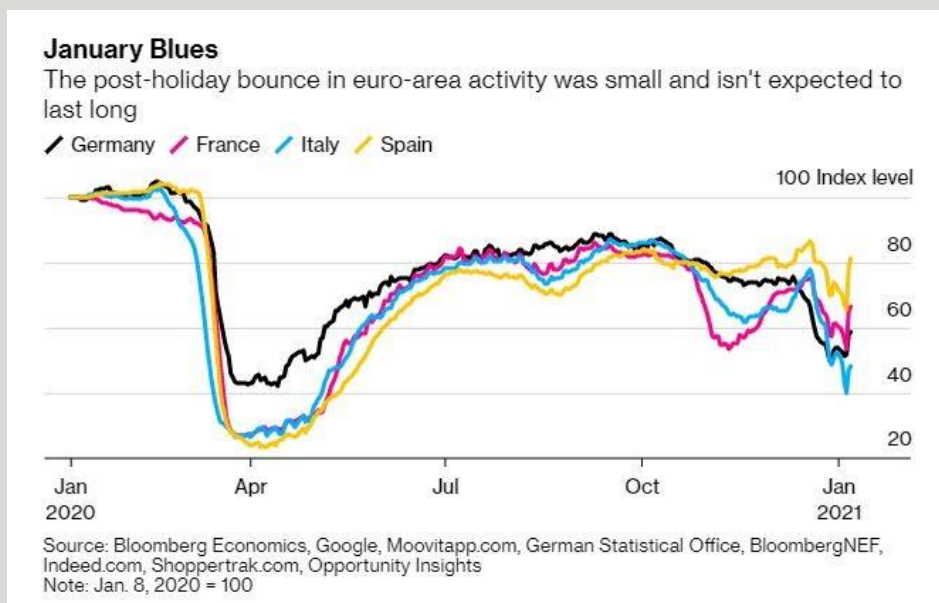
W środę odbyło się posiedzenie RPP, ale parametry polityki monetarnej nie uległy zmianie. Nic dziwnego, bo przecież prezes Adam Glapiński mówił w ostatnim wywiadzie, że obniżka stóp jest możliwa, jeśli w Polskę uderzy z dużą siłą kolejna (według niego „trzecia”) fala pandemii.

Z komunikatu RPP można wyciągnąć passus: "W celu wzmocnienia oddziaływania poluzowania polityki pieniężnej na gospodarkę, NBP może także stosować interwencje na rynku walutowym". Tak jakby potwierdzali to, co i tak mogą robić. Ale nie w celu wypracowania sztucznego zysku wpłacanego do budżetu państwa...

Jeśli chodzi o pandemię to nic nowego się nie pojawiło. Ludzie chorują, a kolejna fala zachorowań może być podobna do tej jesiennej. Zaczęły się też pojawiać zakażenia w Chinach, a na przykład w Niemczech mówi się o lockdownie do początku kwietnia. Obłożenie szpitali w Wlk. Brytanii sięga szczytów. W USA liczba zgonów bije rekordy.

W Polsce też obostrzenia przedłużono o dwa tygodnie i mówi się, że to nie wystarczy. Coraz więcej jest ognisk buntu – są restauracje, które się otwierają mimo zakazów. Mam wrażenie, że ta sytuacja odciska się na słabszym od innych rynków zachowaniu GPW. Tak jakby inwestujący u nas byli mniej odporni na zagrożenia wynikające z pandemii. Widać to było szczególnie w środę, kiedy na GPW akcje taniały, a na giełdach we Francji, czy w Niemczech trzymały się blisko poziomu neutralnego (nieco nad nim).

Daleko jeszcze do odporności stadnej, na którą liczą rynki. Zresztą w większości krajów proces szczepienia posuwa się dość opornie (za wyjątkiem Izraela) i z aferami (Włochy, Polska). Niektórzy analitycy już mówią o możliwym podwójnym dnie w gospodarce (wykres), ale na potwierdzenie tego stanu jest jeszcze daleko.



# iWealth

W Polsce rodzi się bunt w najbardziej poszkodowanych branżach (gastronomia, turystyka) i składane są pozwy zbiorowe. Czy mają szansę? Jakąś mają, ale zarówno premier, jak i marszałek Sejmu złożyli w Trybunale Konstytucyjnym Julii Przyłębskiej wniosek o wyjaśnienie, czy "odpowiedzialność odszkodowawcza Skarbu Państwa za szkodę wyrządzoną przez wydanie niekonstytucyjnego aktu normatywnego" jest zgodna z Konstytucją. Kuriozalne pytanie, ale wiemy chyba, jaka będzie odpowiedź...

## Krótką analiza wykresów

NASDAQ oporu technicznego w zasadzie nie ma. Jeśli się go dopatrywać to można mówić o szczycie wszech czasów na 13.201 pkt. Podobna sytuacja jest na S&P 500. Słabe wsparcie jest na 3.637 pkt., a opór na szczycie wszech czasów 3.825 pkt.

Indeks XETRA DAX już wcześniej anulował z impetem formację RGR, która zapowiadała dalsze spadki. Anulowanie formacji RGR jest według analizy technicznej mocnym sygnałem kupna, co też nastąpiło. Indeks ustanowił nowy rekord wszech czasów. Wsparcie jest na 13.587 pkt., a opór na szczycie wszech czasów 14.100 pkt.

Na rynku 10. letnich obligacji USA rentowność pokonała linię szyi podwójnego dna. To zapowiada wzrost rentowności (spadek cen obligacji) do przynajmniej 1,3-1,4%. Wsparcie jest w okolicach 0,92%.

Na rynku ropy cena baryłki WTI kontynuowała hossę. Wsparcie jest w okolicach 46,00 USD. Opór to 54,60 USD. Obowiązuje trend wzrostowy.

Na rynku złota ciągle rysuje się duża flaga, która często poprzedza dalszą zwyżkę, ale wydaje się, że do niej jest daleko. Cena wybiła się z tej flagi generując fałszywy sygnał kupna, po czym szybko do kanału wróciła. Nadal zwraca uwagę formacja krzyża śmierci, czyli przecięcie od góry średniej 100. sesyjnej przez 50. sesyjną, co jest długoterminowym sygnałem sprzedaży. Słabe wsparcie jest na 1.820 USD, a mocny na 1.767 USD. Opór jest w okolicach 1.957 USD.

Na rynku miedzi trwa trend wzrostowy. Chwilowa korekta powiązana ze spadkami cen złota i umocnieniem dolara niczego nie zmienia (spory spadek nastąpił w poniedziałek po piątkowej przecenie złota). Kontrakty na miedź mają opór w okolicach 373 centów, a wsparcie na poziomie 350 centów/funt.

Cena srebra naśladowała cenę złota. Po utworzeniu podwójnego dna ruszyła do góry i szybko zawróciła do kanału trendu bocznego. Nadal obowiązuje trend wzrostowy. Wsparcie jest w okolicach 23,67 USD, a opór na 27,70 USD.

Na rynku walutowym kurs EUR/USD trwa korekta w hossie. Opór jest na poziomie 1,2345 USD. Wsparcie jest na poziomie 1,2075 USD. Długoterminowy trend jest dla dolara niekorzystny. Jak już w swoich komentarzach pisałem, na przykład Goldman Sachs mówi o przecenie dolara w 2021 roku o 20%.

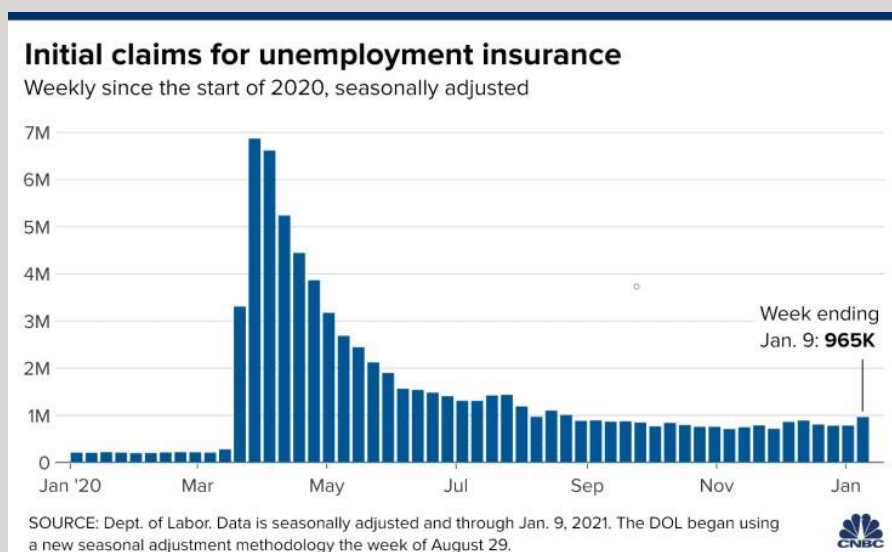
W Polsce na rynku walutowym na wykresie EUR/PLN widać obowiązujący od marca 2020 roku trend boczny 4,3750 – 4,6350 PLN. Wyłamanie pokaże kierunek na dłużej. Pierwsze wsparcie na 4,48 PLN. Interwencje NBP niczego w tym układzie nie zmieniają. Mocny jest trend spadkowy na USD/PLN, ale teraz trwa krótkoterminowy trend boczny. Wsparcie na 3,6300 PLN, a opór na 3,7450 USD. Na CHF/PLN też (podobnie jak na EUR/PLN) widać obowiązujący od marca 2020 roku trend boczny 4,05-4,35 PLN. Wyłamanie pokaże kierunek na dłużej.

Na GPW indeks WIG20 wybił się z kanału (1.740 – 1.850 pkt.), który opuścił we wrześniu, co jest sygnałem kupna z zakresem zwyżki przynajmniej do 2.130 pkt. Wsparcie na WIG20 jest na 2.024 pkt., a opór na 2.135 pkt. Podobnie zachowuje się mWIG40, a jeszcze lepiej sWIG80 (poziom z października 2007 roku).

## Parę słów o danych makro

W miniony piątek (8. stycznia) w USA opublikowano miesięczne dane z rynku pracy. Były bardzo słabe (w sektorze pozarolniczym minus 140 tys. – oczekiwano wzrostu o 100 tys.). Rynek pracy w USA zatrudnia o 9 milionów mniej ludzi niż w okresie przed COVID19. Rynki kompletnie się nie przejęły, a dolar nawet zyskał. Gracze liczą na pomoc nowej administracji i na efekty nabywania odporności stadnej (szczepionka plus liczba przechorowań).

Potem, do czwartku nie było istotnych publikacji makro zarówno w USA, jak i w Polsce. Można jedynie wspomnieć o tygodniowej zmianie we wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych złożonych w USA w ostatnim tygodniu. Oczekiwano 780 tys. wniosków, a było aż 965 tys. Widać było wpływ pandemii na rynek pracy, ale na rynkach finansowych reakcja była bardzo umiarkowana. Jedynie kurs EUR/USD zmniejszył nieco skalę spadku.



## Kolejny tydzień – polityka i raporty spółek

Co czeka nas w tym tygodniu? Tygodniu giełdowym w USA krótszym o jeden dzień, bo w poniedziałek jest święto (Dzień Martina Luthera Kinga) i giełdy amerykańskie nie pracują. Potem jednak wiele się może wydarzyć.

Oprócz możliwych czarnych łabędzi z USA (ewentualne zbrojne rokosze) inwestorzy czekać będą na rozpoczynający się już na poważnie w piątek 15. stycznia sezon raportów kwartalnych spółek (wtedy to trzy duże banki opublikują wyniki). W polityce nadal będzie się dużo mówiło o impeachmentie. Ta sprawa będzie się ciągnęła poza inaugurację Bidena, ale to nie będzie miało żadnego wpływu na zachowanie rynków.

Dla porządku jednak napiszę, że zgodnie z tym, co udało mi się przeczytać, proces, który może doprowadzić do usunięcia prezydenta (Izba Reprezentantów postawiła go w stan oskarżenia) może być kontynuowany po 20. stycznia, kiedy Donald Trump już nie będzie prezydentem. Na pozór nie jest to logiczne, ale chodzi o to, żeby udowodnić winę i skazać, co oznaczałoby na przykład zakaz startowania w wyborach prezydenckich. Tutaj w tekście agencji Reuters jest dokładne wytłumaczenie: <https://tiny.pl/r5pvc>.

Jeśli Senat dopuści do procesu to, żeby taki wyrok zapadł potrzebna jest zgoda normalnej większości Senatu, a tę Demokraci mają. Nie można wykluczyć, że Republikanie będą się chcieli pozbyć Trumpa jako kandydata w kolejnych wyborach prezydenckich i pomogą Demokratom. Fascynująca rozgrywka polityczna, ale na rynek akcji wpływu mieć nie będzie.



W kalendarium znajdujemy mocno napakowany raportami makro piątek 15. stycznia. W USA będą to: wyniki sprzedaży detalicznej, produkcja przemysłowa, raport Uniwersytetu Michigan, a w Polsce Wskaźnik Przyszłej Inflacji wg BIEC, CPI publikowana przez GUS oraz o godzinie 16:00 wydarzenie, którym jest konferencja szefa NBP Adama Glapińskiego. Rzadki to gość, więc rynki będą śledziły jego wypowiedzi. Nie oczekuję jednak żadnych niespodzianek.

W kolejnym tygodniu w Polsce zobaczymy dane z rynku pracy (zatrudnienie i płaca), a dane o sprzedaży pojawiają się w piątek 15. stycznia, więc będę o nich pisał w kolejnym komentarzu. W USA uwaga skupi się na polityce (inauguracja Joe Bidena) i wynikach spółek – sezon raportów kwartalnych będzie się dopiero rozpędywał. Ważne dane makro (indeksy PMI) pojawiają się dopiero w piątek 22. stycznia.

Dla strefy euro ważny może być czwartek 21. stycznia, kiedy to odbędzie się posiedzenie ECB z konferencją Christine Lagarde, szefowej banku. Teoretycznie polityka monetarna nie powinna się zmienić, ale każde słowo szefowej będzie pilnie obserwowane. Im bardziej „gołębi” wydzwięk posiedzenia i konferencji tym lepiej dla akcji i gorzej dla euro.

## Podsumowanie

W Polsce coraz częściej będzie się mówiło o reformie OFE. Nie będą pomagać dane z funduszy – przynosiły straty (<https://tiny.pl/r5dcs>). To może nadal hamować hossę na GPW, o czym już pisałem w poprzednich komentarzach. A szkoda by było, bo na rynkach rozwijających hossę jest już w pełnej krasie, a GPW jest ciągle niedowartościowana.



Jeśli chodzi o rynki globalne to najlepsza dla obozu byków byłaby teraz jakaś korekta na Wall Street (taka do 10%), ale jeśli czekamy na kolejne biliony dolarów to będzie o nią trudno. Poza tym wszyscy czekają na korektę, żeby kupić akcje (tu przykład: <https://tiny.pl/r5dcs>), więc tym bardziej może być o nią trudno. Mówi się na przykład, że wyniki spółek będą dość słabe, ale że inwestorzy się tym nie przejmą i będą spoglądali w przyszłość. W tej sytuacji niedźwiedzie nie mają łatwego życia, ale zakończenie czwartkowej sesji tuż przed prezentacją hojnego pakietu pomocy gospodarce stawia znak zapytania i rodzi niewielką, niedźwiedzią nadzieję.

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

# iWealth

*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 o raz 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 usługi.*