



Majowa korekta dotyka jedynie część rynku akcji

Piotr Kuczyński dla iWealth, 06.05.2021

Przełom tygodni był na rynkach finansowych dość nietypowy, a może raczej typowy, ale tylko dla początku maja. W Polsce „majówka” tym razem była nieco krótsza, bo 1 maja wypadał w sobotę (pracodawcy muszą za ten dzień dać dzień wolny), ale w poniedziałek 3 maja sesji oczywiście nie było. W Azji Japonia miała swój „złoty tydzień”, w którym kolejne święta trwają od 29.04 do 5 maja i giełdy tam nie pracowały. W Chinach Święto Pracy trwało do środy. W Wlk.Brytanii też poniedziałek był dniem wolnym i Citi nie pracowało.

Tak więc to, co działo się w poniedziałek na rynkach należy traktować z lekkim przymrużeniem oka, chociaż Wall Street, Frankfurt i Paryż pracowały normalnie. Interesujące było przede wszystkim zachowanie rynków w piątek. Wtedy to doskonałe wyniki Amazon nie pomogły cenie akcji (kosmetycznie spadła), a słabsze wyniki Twittera doprowadziły do 15. procentowej przeceny akcji tej spółki. Generalnie taniały przede wszystkim akcje z sektora FAANG, które wcześniej pomagały we wzroście indeksów.

W mediach pisano o tym, że podczas kończącego się sezonu raportów kwartalnych spółek wspaniałe wyniki spółek, które doskonale zarabiała podczas pandemii tym razem doprowadzały do dość miernych reakcji. Ceny rosły, ale nie przesadnie, a indeksy zyskiwały umiarkowanie. Można powiedzieć, że do graczy wreszcie docierało to, o czym i ja wcześniej pisałem – te wspaniałe wyniki po pandemii oczywiście się nie powtórzą, więc wyceny są przesadzone.

W tej sytuacji nie dziwiło to, że indeksy w Europie (w tym i w Polsce) i na Wall Street w piątek spadły. Nie były to spadki znaczące, ale w sytuacji, kiedy w sobotę rozpoczynał się maj (sell in May and go away) kazały zastanowić się, czy nie warto trochę odchudzić portfel z akcji.

Na rynku walutowym w piątek zwracała uwagę przede wszystkim duża (0,85% na walutach to dużo) przecena kursu EUR/USD. Owszem dane makro w USA były doskonałe, a Robert Kaplan, szef Fed z Dallas, powiedział, że Fed powinien rozpocząć dyskusję nad wycofywaniem się z zakupów aktywów (redukcji QE), ale to były tylko preteksty.

Po prostu cały miesiąc wzrostu kursu EUR/USD wymusił w końcu realizację zysków tych graczy, którzy najwięcej na tym wzroście zyskali. W poniedziałek kurs nieco zyskał, ale we wtorek, znowu spadał, czemu pomogły wypowiedzi Janet Yellen, sekretarza skarbu USA.

Mówiła ona, że większość ekonomistów jest zdania, iż stopy procentowe najpewniej będą musiały rosnąć w sytuacji, kiedy wydatki rządowe rosną, a gospodarka odżywa. Potem zaczęła mówić, że nie zapowiada podwyżki stóp (nic dziwnego, bo to nie ona rządzi stopami), ale zaszkodziła tym zarówno kursowi EUR/USD (na tym rynku korekta zwyczajki jest już bardzo wyraźna), jak i akcjom.

Na rynku surowców już w czwartek złoto straciło, a w piątek trzymało się blisko poziomu neutralnego. Traciła przede wszystkim ropa, której źle robiły wieści z Indii (pandemia i zmniejszenie zakupów ropy)

oraz informacje mówiące o tym, że dobrze idą negocjacje z Iranem na temat powrotu do zerwanego przez Donalda Trumpa porozumienia. Powrót Iranu na rynek ropy zwiększyłby podaż ropy. Jednak była to chwilowa słabość. Rekomendacja Goldman Sachs (ropa po 80 USD) oraz zbliżający się sezon letni w USA poprowadziły cenę w kierunku marcowych szczytów.

Poniedziałek mógł dać w USA odpowiedź na pytanie o to, czy rynek jest naprawdę słaby, ale raczej nie w Europie, gdzie brak inwestorów z Citi z założenia zmniejszył aktywność na rynkach. Okazało się, że w Europie indeksy nieco zyskał - pomagały bykom dane makro. Na przykład w Niemczech sprzedaż detaliczna w marcu wzrosła aż o 11% r/r (oczekiwano spadku o 0,3%). Nawiasem mówiąc tak olbrzymia różnica mówi wiele o aparacie badawczym ekonomistów.

W USA NASDAQ stracił 0,48%, bo nadal taniały spółki z sektora FAANG. Przesiadka na inne sektory (value) zapewniła indeksowi S&P 500 mikroskopijną zwyżkę (0,27%). Generalnie widać było w USA nadal pewien niepokój.

We wtorek na rynku akcji sytuacja była dość dziwna. Około 13:30 indeksy w Europie i kontrakty na amerykańskie indeksy nagle mocno spadły, co określano mianem „mini flash crash”, bo bardzo trudno było znaleźć powód dla takiego spadku. Mówiono o wzroście napięcia wokół Tajwanu, ale to był mało poważny pretekst.

Początek sesji w USA też był dziwny, bo NASDAQ tracił ponad dwa procent, a tłumaczenie tego spadku wypowiedziami Yellen było niepoważne, bo nastąpił przed tą wypowiedzią. W drugiej części sesji straty zostały zredukowane, ale NASDAQ stracił 1,88%, a S&P 500 stracił 0,67%. Indeksy w dół nadal ściągały spółki z sektora FAANG. Kapitały przechodziły w spółki sektora „value” i wyglądało to tak, jakby gracze obawiali się maja i powiedzenia o sprzedawaniu akcji w tym miesiącu.

W środę okazało się, że europejscy inwestorzy od rana rzucili się do kupowania akcji. Było to nieco dziwne zachowanie, ale można znaleźć wytłumaczenie w tym, że wtorkowe spadki indeksów w USA były ograniczone do dużych spółek z sektora FAANG, a na przykład DJIA nawet kosmetycznie zyskał. S&P 500 też zakończył dzień stratą niewielką. W Europie indeksy wzrosły mocno (DAX ponad 2%) wymazując wtorkowe spadki. Pozostawało tylko pytanie, czy podobnie zachowa się rynek amerykański.

Zachował się inaczej. Przez większą część sesji widać było delikatną przewagę obozu byków, ale końcówka była znowu dla spółek z NASDAQ słaba, co doprowadziło do spadku tego indeksu o 0,37%, a S&P 500 zakończył dzień neutralnie. DJIA znowu nieznacznie zyskał. Z tego wynikało, że kontynuowana była przesiadka z sektora „growth” do „value”.

Część spadku wynikała jednak z przeceny producentów szczepionek, bo administracja Bidena chce, żeby uchylić ochronę patentową dla szczepionki na COVID 19, co pomoże takim krajom jak np. Indie. Do pomysłu przychyliła się UE i Chiny, ale dyskusja w ramach Światowej Organizacji Handlu (WTO) potrwa wiele tygodni.

W czwartek Europa amerykańską przesiadkę zlekceważyła. Gracze uznali, że nie jest to groźne dla całego rynku i indeksy na początku sesji nadal rosły. Jednak przed południem wróciły już do

iWealth

neutralnego poziomu kończąc dzień mikroskopijnymi zwyżkami. Rósł kurs EUR/USD co pomagało surowcom (złoto i miedź drożały, ale ropa taniała).

Wall Street pokazała, że obóz byków zdecydowanie nie umarł. Przez całą sesję trwała walka – NASDAQ się czerwienił, a S&P 500 krążył wokół poziomu neutralnego. Zanosilo się na neutralne zakończenie, ale od czego jest ostatnia godzina? Oczywiście od pokazania jakie są prawdziwe nastroje. Popyt zaatakował, dzięki czemu S&P 500 zyskał 0,82% (zostało 9 pkt. do szczytu wszech czasów). DJIA oczywiście ustanowił nowy rekord. Nadal trwało przechodzenie w spółki z sektora „value”.

A tymczasem w Polsce

W Polsce jak już wyżej napisałem, indeksy w piątek spadły, bo nastroje na giełdach globalnych były korekcyjne. WIG20 nie powrócił jednak pod 2.025 pkt., czyli pod dopiero co przebite górne ograniczenie czteromiesięcznego kanału trendu bocznego. Poza tym obrót gwałtownie spadł, co dawało nadzieję, że spadek jest po prostu ruchem powrotnym.

Jednak wtorkowy powrót na rynek naszych inwestorów spotkał się z przeceną na Wall Street, co wymusiło półtora procentowy spadek WIG20 i powrót pod wyżej wymienione wsparcie. Wyglądało to tak jakby wybicie z kanału trendu bocznego było pułapką na obóz byków. Jedynie nadal mały obrót dawał im jakąś szansę. I rzeczywiście w środę WIG20 znowu powrócił nad poziom 2.025 pkt.

Indeks zyskał ponad dwa procent, czyli wrócił nad kluczowy poziom, a w czwartek nadal rósł. Wydawało się, że w ten sposób sygnał kupna został potwierdzony, ale słaby początek sesji w USA zaszkodził obozowi byków przez co WIG20 zakończył sesję praktycznie neutralnie. W ten sposób to kręcenie się wokół 2.025 pkt. nie dało wyraźnego sygnału technicznego. Na to czekamy.

Na rynku walutowym w piątek 30.04 duży spadek kursu EUR/USD powinien był teoretycznie przecenić złotego, ale tak się nie stało. Owszem złoty nieco stracił do dolara i kosmetycznie do franka, ale do euro całkiem wyraźnie zyskał. Jak widać nasza waluta w piątek powracała do zdrowia.

Wątpię, żeby decyzja agencji ratingowej Moody's (piątek 30.04), czyli podtrzymanie ratingu Polski pomogło naszej walucie, ale z całą pewnością jej nie zaszkodziło. Pomóc zaś mogły dane o inflacji (o niej w części poświęconej danym makro), bo im wyższa inflacja tym większe prawdopodobieństwo podwyżki stóp, a to zazwyczaj, jeśli inflacja nie jest horrendalnie wysoka, pomaga lokalnej walucie.

We wtorek kolejnego spadku kursu EUR/USD nasza waluta tak dobrze już nie przyjęła. Generalna ucieczka od ryzyka osłabiła złotego, ale do wygenerowania istotnych sygnałów technicznych nie doszło.

Interesujące było zachowanie rynku w środę. Wtedy to doskonale nastroje panujące od rana na europejskich rynkach i stabilizacja kursu EUR/USD powinna była złotego umocnić, a tymczasem tuż po godzinie 8:00 doszło do gwałtownego, niczym nieuzasadnionego, wybicia, co pachniało kolejną interwencją NBP. Kursy wzrosły, a w czwartek znaczny wzrost EUR/USD też pomógł złotemu tylko w stosunku do dolara. Jak widać na razie będą poruszały się zgodnie z wolą banku centralnego.

Krótką analiza wykresów

Na Wall Street indeks NASDAQ rozpoczął korektę. Powstaje groźba (na razie tylko groźba powstania podwójnego szczytu). Opór na poziomie 13.895 pkt., a wsparcie na 13.480 pkt. Na indeksie S&P 500 wsparcie jest na 4.126 pkt., a opór na 4.210 pkt. (rekord wszech czasów).

Indeks XETRA DAX z impetem wybił się z wąskiego, trendu bocznego ustanawiając nowy rekord wszech czasów, a teraz jest w konsolidacji. Wsparcie jest na 14.818 pkt., a opór na 15.350 pkt.

Na rynku 10. letnich obligacji USA trwa korekta. Bardzo prawdopodobna jest teza o formacji flagi, która poprzedza dalszy ciąg hossy. Wsparcie jest na 1,5400%, a opór na 1,7050%.

Na rynku ropy cena baryłki WTI jest nadal w korekcie, która wydaje się już kończyć. Wsparcie jest w okolicach 60,70 USD. Opór w okolicach 68 USD.

Na rynku złota nadal zwraca uwagę formacja krzyża śmierci, czyli przecięcie od góry średniej 100. sesyjnej przez 50. sesyjną, co jest długoterminowym sygnałem sprzedaży. Opór w okolicach 1.755 USD został pokonany, co kreuje podwójne dno, czyli daje sygnał kupna. Górne ograniczenie 9. miesięcznego kanału trendu spadkowego (okolice 1.785 USD) zostało naruszone, a z nim pokonana średnia 100. sesyjna, co teoretycznie otwiera drogę na północ. Teoretycznie, bo ja zakładam, że to jest pułapka. Opór na 1.816 USD, a wsparcie na 1.755 USD.

Na rynku miedzi trwa trend wzrostowy, a korekta, zakończyła się wybiciem ceny, która ruszyła ku rekordowi wszech czasów z 2011 roku. Kontrakty na miedź mają opór w okolicach 464 centów, a wsparcie na poziomie 425 centów/funt.

Cena srebra naśladowała cenę złota. Nadal obowiązuje długoterminowy trend wzrostowy i średnioterminowy boczny. Wsparcie jest w okolicach 25,75 USD, a opór w okolicach 28,30 USD.

Na rynku walutowym kurs EUR/USD w piątek rozpoczęła się spadkowa korekta wymuszona spadkami indeksów na Wall Street. W czwartek odbicie wymusiło techniczne wsparcie i doskonałe dane publikowane w Europie (zamówienia w przemyśle niemieckim wzrosły w marcu o 3% m/m, a oczekiwano 1,9%, poza tym sprzedaż detaliczna w Eurolandzie wzrosła o 12%, a oczekiwano 9,4%). Opór jest na poziomie 1,2195 USD. Wsparcie jest w okolicach 1,1990 USD. Długoterminowy trend jest dla dolara niekorzystny.

W Polsce na rynku walutowym złoty ugrzązł w stabilizacji. Kurs EUR/PLN opuścił obowiązujący od marca 2020 roku trend boczny 4,3750 – 4,6350 PLN dając sygnał kupna waluty, ale błyskawicznie do kanału wrócił. Pierwsze wsparcie jest na 4,5200 PLN. Opór na 4.6080 PLN.

Mocny jest trend spadkowy na USD/PLN (od marca 2020 roku), ale teraz trwa korekta w postaci trendu bocznego. Wsparcie na 3,7600 PLN, a opór na 3,8350 USD.

Na CHF/PLN też widać obowiązujący od marca 2020 roku trend boczny 4,05-4,35 PLN. Wyłamanie pokaże kierunek na dłużej. Wsparcie na 4,0900 PLN. Opór na 4.2370 PLN.

Na GPW indeks WIG20 wybił się z trwającego od początku roku kanału trendu bocznego 1.885 – 2.025 pkt. generując sygnał kupna. Na chwilę we wtorek pod nią powrócił, ale to była tylko pułapka, bo szybko znowu nad ten poziom wrócił, ale definitywny sygnał nie został wygenerowany. Wsparcie jest w okolicy 2.025 pkt. Opór w okolicach 2.097 pkt. Jeśli wygenerowany sygnał kupna ocaleje to prognozuje zakres zwyżki przynajmniej do 2.165 pkt.

O danych makro i nie tylko

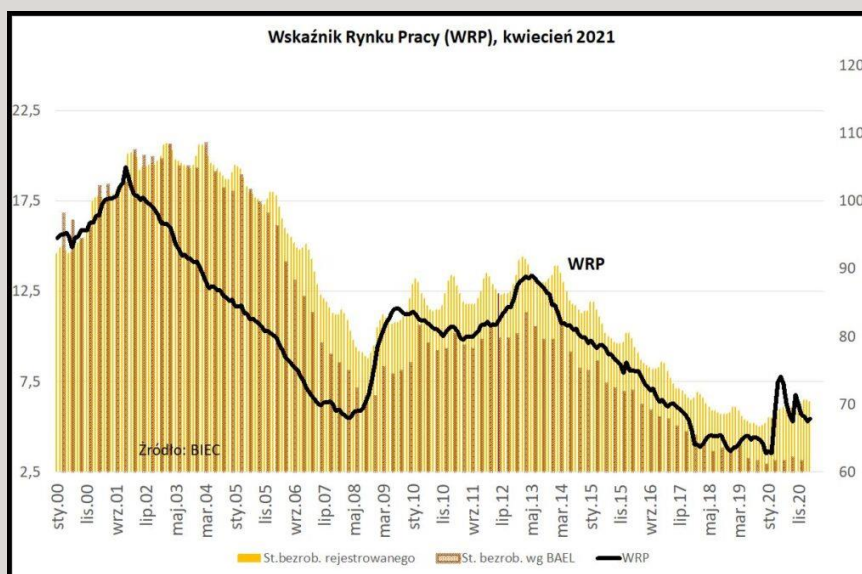
W USA dowiedzieliśmy się, że indeks PMI dla przemysłu w kwietniu wyniósł 60,5 pkt. (oczekiwano 60,6 pkt.). Indeks PMI dla usług w kwietniu wyniósł 64,7 pkt. (oczekiwano 63,1 pkt.). Indeks Chicago PMI w kwietniu wyniósł 72,1 pkt. (oczekiwano 65,5 pkt.).

Indeks ISM dla przemysłu wyniósł 60,7 pkt. (oczekiwano 65 pkt.). Indeks cen płaconych wzrósł do 89,6 pkt. (poprzednio 85,6 pkt.). Zamówienia w przemyśle w kwietniu wzrosły o 1,1% m/m (oczekiwano 1,3%). Indeks ISM dla usług w kwietniu wyniósł 62,7 pkt. (oczekiwano 64,3 pkt.). Indeks cen płaconych wzrósł do 76,8 pkt. (poprzednio 74 pkt.).

Najważniejsze były oczywiście dane z rynku pracy. W czwartek zobaczyliśmy już dane tygodniowe (wnioski o zasiłek dla bezrobotnych). Liczba wniosków wyniosła 498 tys. (oczekiwano 540 tys., ale dane z poprzedniego tygodnia zweryfikowano o blisko 40 tys. w górę, więc dane były de facto neutralne).

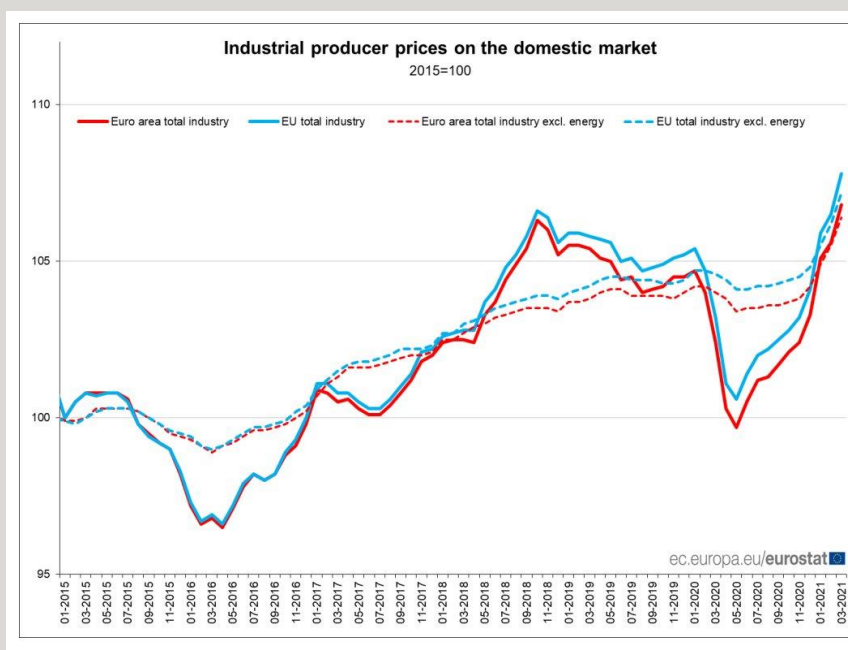
W piątek zobaczymy dane miesięczne, czyli ten właśnie najważniejszy raport. Liczba miejsc pracy w sektorze pozarolniczym ma wzrosnąć o 978 tys. (poprzednio 916 tys.), a stopa bezrobocia ma wynieść 5,7% (poprzednio 6%).

W Polsce w piątek 30.04 BIEC opublikował swój Wskaźnik Rynku Pracy z dość (dla mnie) nieoczekiwanym komentarzem. Wskaźnik nieznacznie wzrósł, a BIEC tytułuje ten wzrost „Zapowiedź sezonowego pogorszenia na rynku pracy”. Dość dziwne, prawda? Bezrobocie ma rosnąć, kiedy gospodarka będzie się odmrażała? Bardzo by mnie to dziwiło.



Szokujący był wstępny odczyt inflacji w kwietniu – wyniosła w kwietniu 4,3% r/r. Oczekiwano 3,8% r/r, a tuż przed publikacją wstępnych danych zostało to zredukowane na 4,0%, co i tak okazało się być za mało. Zobaczmy w pełnych danych co tak mocno podbiło inflację. W każdym razie ekonomiści na wyścigi zaczęli podnosić prognozy dla inflacji na ten rok. Wielu mówi o tym, że średnia będzie przekraczała cztery procent.

Nawiasem mówiąc jak spojrzeć na wykres inflacji w cenach producenta (PPI) w strefie euro to można się przerazić, bo przecież ona (inflacja) do Polski też przecieknie.



Indeks PMI dla przemysłu polskiego w kwietniu nieco rozczarował - wyniósł 53,7 pkt. – oczekiwano 55 pkt. IHS Markit, twórcy indeksu, piszą m.in., że „Najnowsze wyniki badań PMI dla polskiego sektora wytwórczego ponownie wykazały niedobry podaż surowców oraz rekordową presję inflacyjną. W kwietniu wydajność zaopatrzeniowców osiągnęła rekordowo niski poziom, napędzając inflację kosztów oraz cen wyrobów gotowych (w obu przypadkach było najszybsze w historii badań)”. Tutaj też inflacja bije w oczy.

W Polsce odbyło się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (RPP). Nie oczekiwano żadnych zmian, ale wpatrywano się w komunikat po posiedzeniu RPP szukając zdań mówiących o wysokiej inflacji i rynku walutowym. Zaskakujące było to, że dyskusja trwała niezwykle długo, a ogłoszono komunikat dopiero o 17:30. Najwyraźniej Rada miała problem z oceną rosnącej inflacji, ale oczywiście stopy się nie zmieniły.

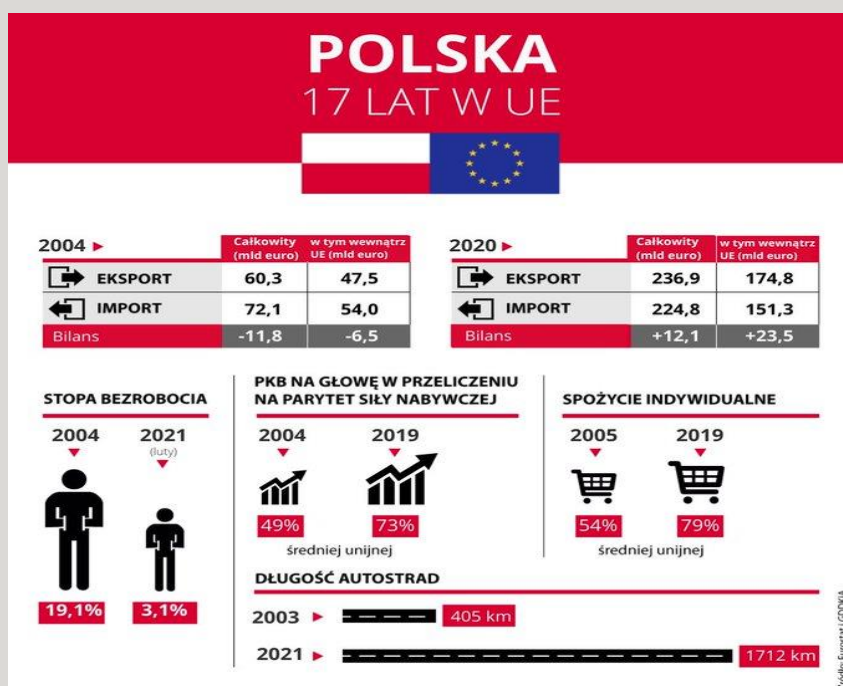
Analitycy zwracają uwagę na to, że w komunikacie zabrakło akapitu mówiącego, że „Polityka pieniężna NBP łagodzi negatywne skutki pandemii [...] oraz stabilizuje inflację na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie.”. Jeśli chodzi o samą inflację to RPP zdania nie zmieniła pisząc, że „...w przyszłym roku, po wygaśnięciu czynników przejściowo podwyższających dynamikę cen, oczekiwane jest obniżenie się inflacji.”.

Jeśli chodzi o walutę to w komunikacie pisze się, że „Tempo ożywienia gospodarczego w kraju będzie także uzależnione od dalszego kształtowania się kursu złotego.” oraz, że „NBP może także stosować interwencje na rynku walutowym. Terminy oraz skala prowadzonych działań będą uzależnione od warunków rynkowych.”. I najpewniej właśnie w środę widzieliśmy taką interwencję.

Niektórzy analitycy w tym komunikacie dopatrują się delikatnej zapowiedzi podniesienia stop procentowych. Jakoś w to wątpię, ale tym bardziej istotna staje się piątkowa (7.05) konferencja Adama Glapińskiego prezesa NBP (godzina 15:00).

Właściwie bez echa minęła rocznica obecności Polski w UE (17 lat), ale warto spojrzeć na poniższą grafikę, żeby zobaczyć jak Polska w tym okresie się rozwijała.

Na szczęście we wtorek Sejm otworzył drogę do ratyfikacji regulacji umożliwiających powstanie europejskiego Funduszu Odbudowy, co da Polsce potężne pieniądze – w latach 2021 do 2027 (rozliczane do 2030 roku) razem z perspektywą budżetową będzie to 770 mld złotych. Niestety, przy okazji kompletnie pogubiła się i skłóciła opozycja, a przecież wystarczy wygrać wybory, żeby większość tych pieniędzy zagospodarować.



W kolejnym tygodniu

To będzie jeden z tych tygodni, kiedy to mało jest ważnych raportów kwartalnych spółek i danych makro. W USA dopiero w środę zobaczymy dane o inflacji konsumenckiej (CPI) – oczekiwana jest 2,3%/r/r (poprzednio 2,6%). W czwartek zobaczymy tygodniowe dane z rynku pracy. W piątek dopiero pojawi się tych raportów więcej: będzie to sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa w kwietniu. Wątpliwe, żeby miało to wpływ na zachowanie rynków.

iWealth

W Polsce w piątek zobaczymy wstępne dane o PKB w pierwszym kwartale oraz ostateczny raport o inflacji CPI.

Podsumowanie

Co możemy powiedzieć po ostatnim tygodniu? Otóż to, że kontynuowany jest (szczególnie w USA) proces przechodzenia z sektora „growth” do „value” i na razie nie jest groźny dla innych giełd i sektorów. Kiedy może się zacząć groźny? Wtedy, gdyby NASDAQ utworzył formację podwójnego szczytu, czyli pokonał poziom 12.600 pkt. Do tego jednak jest daleko i wątpię, żeby bez nowego impulsu (typu czarny łabędź) do tego mogło dojść.

W Polsce WIG20 wygenerował sygnał kupna, ale sygnał potwierdzony nie został. Poza tym skompilowany indeks dla rynków rozwijających się jest niepokojąco „niedźwiedzi”, co każe zachować szczególną ostrożność. Jeśli majowa korekta w USA z rynku „growth” przeniesie się na szeroki rynek (na razie tego nie widzę) to nasza giełda nie będzie poruszała się w przeciwfазie.

*Autorem tekstu dla iWealth jest **Piotr Kuczyński**, 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, w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi.