



Jerome Powell u steru Fed na kolejne lata

Piotr Kuczyński dla iWealth_25.11.2021

Jak zwykle rozpoczynam komentarz tygodniowy od piątku, kiedy to rano zawsze pojawiają się komentarze tygodniowe na stronach iWealth. A w piątek 19.11 nastroje na rynkach akcji w Europie były słabe. Doskonałe dane publikowane nadal w USA nie pomagały Europejczykom (mimo tego, że umacniały nadal dolara). Bardziej chyba zaczęto się obawiać pandemii i kolejnych ograniczeń i protestów w wielu krajach (np. Austria, Holandia).

Nawet wypowiedzi Christine Lagarde, szefowej ECB, twierdzącej publicznie, że inflacja w przyszłym roku się zmniejszy, ECB nie będzie reagował na wysoką inflację podwyżkami stóp, bo zaszkodziłoby to gospodarce, nie pomogły obozowi byków na rynku akcji, ale mocno przeceniły euro (to akurat europejskim eksporterom musiało się spodobać). Indeksy w Niemczech i we Francji spadły, ale pamiętać trzeba, że spadły spod rekordowych poziomów.

W USA sytuacja była zupełnie inna. Joe Biden rozpoczął tydzień od podpisania wartego 550 mld USD pakietu wspomagania infrastruktury, a kończyć się miał przyjęciem przez Izbę Reprezentantów wartego 1,64 biliona dolarów pakietu socjalnego. Nie udało się tego zrobić w piątek, ale z pewnością Izba przyjmie pakiet przed Świętem Dziękczynienia. W Senacie może się jednak spotkać z dużymi problemami.

Nastroje na rynku były od początku sesji bardzo dobre. I znowu na północ prowadziły indeksy spółki z NASDAQ. Od początku sesji podaź jednak naciskała, co skutkowało obniżaniem się indeksów. S&P 500 stracił 0,14%, ale NASDAQ zyskał 0,4% i ustanowił nowy rekord.

Kolejny tydzień był dla rynków w USA dość nietypowy, bo w czwartek było Święto Dziękczynienia i giełdy były zamknięte, a w piątek był tzw. „Czarny Piątek”, kiedy to startuje (licznymi promocjami) świąteczna sprzedaż. W ten właśnie piątek giełdy akcji zamykają się w połowie sesji, a rynek obligacji będzie zamknięty. Nastroje musiały więc być od początku tygodnia niezłe, ale okazało się, że to był idealny moment na korektę.

Czekano przede wszystkim na to, kogo wybierze Joe Biden na nowego szefa Fed (od lutego przyszłego roku). Wydawało się, że prawie pewnym wyboru jest obecny szef Fed, Jerome Powell, ale szanse konkurentki, czyli Lael Brainard też nie były niskie. Napięcie opadło już w poniedziałek – wygrał Powell (uznawany za nieco bardziej „jastrzębiego”), a Brainard zostanie wiceprzewodniczącą nadzorującą rynki finansowe.

Reakcja rynków była dość zabawna. Ta „jastrzębność” Powella jest dość kontrowersyjna, bo tak naprawdę jest przecież zwolennikiem ultra-liberalnej polityki monetarnej. Ponieważ jednak oboje kandydaci po ogłoszeniu decyzji prezydenta wystąpili publicznie, podkreślając konieczność zwalczania uporczywej inflacji, to nie mogło dziwić kolejne umocnienie dolara i (bardzo duży) spadek ceny złota oraz duży wzrost rentowności obligacji.

iWealth

To, co mogło śmieszyć to przede wszystkim zachowanie rynku akcji. Po ogłoszeniu decyzji prezydenta indeksy wyskoczyły zyskując blisko jeden procent, ale potem zaczęły się szybko osuwać, co skończyło się dość nieoczekiwaną przeceną NASDAQ (stracił 1,26%), co pociągnęło za sobą S&P 500, który stracił zdecydowanie mniej, bo tylko 0,32%). Spadły też indeksy w Europie.

Oczywiste było, że te reakcje po oczekiwanej przecież nominacji, będą krótkotrwałe. Jednak we wtorek nastroje w Europie nadal były bardzo słabe i indeksy spadły. Po części dlatego, że nieco wystraszyło graczy zachowanie Wall Street, a po drugie dlatego, że pretekstu do kontynuacji korekty dostarczyła rozpędzająca się fala pandemii. Indeksy w Niemczech i we Francji znowu straciły po około jeden procent.

W USA na rynkach akcji spółki z NASDAQ nadal były w niełasce, co ściągało w dół nie tylko NASDAQ, ale i indeks szerokiego rynku, czyli S&P 500. Ostatnia godzina sesji była jednak dla byków korzystna. Być może dlatego, że pojawił się z publicznym wystąpieniem prezydent Joe Biden mówiący o walce z inflacją. NASDAQ wyczołgał się z dużego spadku kończąc dzień stratą 0,5%, a S&P wzrósł jednak o 0,17%.

Najbardziej interesujące było zachowanie rynku surowców. We wtorek właśnie prezydent Biden zapowiedział sprzedaż 50 mln baryłek z rezerw strategicznych (przyłączyło się kilka innych krajów). Okazało się jednak, że taki ruch był już w pełni zdyskontowany w związku z czym cena ropy nie tylko nie spadła, ale baryłka zdrożała o ponad dwa procent. Pomogło bykom też to, że OPEC+ zapowiedział rozważenie kolejnych swoich decyzji, co mogłoby działania USA zniwelować.

Nurkowała nadal cena złota i srebra. Może nie tyle przez zachowanie rynku walutowego, bo tam dolar nieznacznie tracił, ale przede wszystkim dlatego, że nadal mocno rosły rentowności obligacji USA. Na rynku złota była to już czwarta kolejna sesja spadku, co praktycznie wymazało cały listopadowy wzrost (podobnie wyglądał rynek srebra). Powrotu do hossy na rynku złota i srebra nadal nie widać w zasięgu wzroku.

W środę indeksy w Europie niechętnie od początku sesji rosły. Pozytywnie na nastroje mogło wpływać to, że w Niemczech dogadały się trzy partie tworząc koalicję zwaną „koalicją światła drogowych” (zielone od Zielonych, żółte od FDP i czerwone od SPD). Olaf Scholz będzie kanclerzem. Nie było to nic nieoczekiwanego, ale jednak dość szybkie zawarcie koalicji mogło lekko rynkom pomagać. Dziwne tylko, że nie pomagało kursowi euro.

Potem nastroje zaczęły się psuć. Niewątpliwie odczyt indeksu zaufania instytutu Ifo (piąty kolejny spadek indeksu) z dużym spadkiem oczekiwań – vide wykres (działa fala pandemii) nadal szkodziły euro, a potem również akcjom. Indeksy zakończyły dzień niewielkimi spadkami, które tylko dlatego były niewielkie, że indeksy na Wall Street po początkowym spadku zaczęły się szybko podnosić.

Po nieco ponad dwóch godzinach sesji, indeksy barwiły się w USA już na zielono i zakończyły dzień niewielkimi zwyżkami (NASDAQ +0,44%, S&P 500 0,23%). Trudno było o złe nastroje przed tak ważnym w USA świętem. Poza tym dane makro były bardzo dobre (szczególnie te z rynku pracy – vide akapit o danych). Nadal spadał kurs EUR/USD, na którym widać już było w zasięgu wzroku docelowy poziom (szczegóły w akapicie poświęconym wykresom) – niedługo kurs powinien dynamicznie

zawrócić. Nadal spadała cena złota, ale były to już spadki nieznaczne. Odreagowywała wtorkowy wzrost cena ropy, ale też ten spadek był niewielki.



W czwartek na rykach dosłownie nic się nie działo, bo brak sesji w USA skutecznie zahamował chęć do poważnych decyzji. Tak zazwyczaj się dzieje, kiedy Wall Street pauzuje. Indeksy kręciły się koło poziomu neutralnego, a na dwie godziny przed końcem sesji zabarwiły się nawet na czerwono, ale zakończyły dzień niewielkimi zwyżkami. Nieznacznie wzrósł kurs EUR/USD, a złoto trzymało się poziomu z poprzedniego dnia.

A tymczasem w Polsce

W Polsce na rynku akcji panowała w piątek 19.11 stara bieda. WIG20 spadał (chwilami tracąc ponad dwa procent) z łatwością pokonując wsparcie na poziomie 2.270 pkt. Zakończył dzień spadkiem o 1,02%, ale nie można było tego uznać za sukces. Nadal szybko tracił złoty.

Nie widać też było chęci do odbicia w poniedziałek, ale WIG20 trzymał się blisko poziomu neutralnego i tam dzień zakończył. Mocno spadły jednak indeksy mniejszych spółek. Dużo lepiej wyglądał nasz rynek we wtorek. Owszem, od początku sesji WIG20 spadał, ale bardzo szybko wszedł większy popyt i indeks przebił się przez linię poziomu neutralnego kończąc dzień zwyżką o 0,59%.

Można było mieć nadzieję, że indeksy ubijają dno, więc nie dziwiło to, że w środę sesja rozpoczęła się od wzrostu indeksów. Tyle tylko, że potem WIG20 znowu zanurkował i zabarwił się na czerwono. Była jeszcze jedna próba zatrzymania spadku, ale znowu się nie udała. WIG20 stracił 0,95%, ale nadal utrzymywał się nad poziomem wsparcia.

GPW nie wykorzystała też czwartku, kiedy pauzowała Wall Street, a indeksy na innych giełdach europejskich powoli rosły. Znowu sesja rozpoczęła się od wzrostu indeksów, ale natychmiast podaż zaczęła WIG20 obniżać, co doprowadziło do zabarwienia się indeksu na czerwono. Pod koniec sesji nastąpił nieśmiały atak popytu, ale dał bardzo umiarkowany efekt – WIG20 stracił 0,46%. Jedynym pozytywnym był mały obrót i to, że indeks nadal utrzymał się nad poważnym wsparciem.

A tymczasem w Polsce - waluty

Złoty tracił też w poniedziałek, bo szkodził mu nadal spadający kurs EUR/USD, ale w końcu, tuż po południu, kursy szybko zawróciły. Albo NBP lub BGK zainterweniował – albo złotemu pomogła wypowiedź premiera Morawieckiego (albo obie te rzeczy na raz), który wspomniał o tym, że rząd będzie starał się złotego umocnić.

Tak czy inaczej kursy walut wróciły do poziomu neutralnego, ale potem przecena EUR/USD nie dała naszej walucie szans – kursy zakończyły dzień dużymi zwyżkami. Pozostawało nadal pytanie, czy NBP i BGK zaczną interweniować nie ograniczając się do słownych interwencji. Powtarzam: interwencje trendu nie zmieniają, ale stosowane od czasu do czasu będą spowolniały ten trend.

We wtorek spokój połączony z małą korektą na rynku EUR/USD pozwolił na naszym rynku na uspokojenie. Kursy delikatnie się osunęły. Dwa dni wyznaczyły poziom, który doskonale nadawał się do obrony złotego.

Nie mogło więc dziwić to, że w środę tuż po godzinie 8:00 (po wypiciu kawy ;-) zobaczyliśmy coś, co można było nazwać ewidentną interwencją i kursy zanurkowały. Mówiono też o tym, że złotemu pomógł wywiad prezesa Adama Glapińskiego dla Interii, w którym mówił, że popiera silnego złotego (jaka zmiana w porównaniu do opinii sprzed paru miesięcy...) i że NBP może interweniować.

Tyle tylko, że po pierwsze przecież fragment o możliwej interwencji jest w każdym komunikacie RPP, a po drugie podobnie zachowały się kursy tureckiej liry i węgierskiego forinta. Nawet czeska korona zareagowała podobnie, ale tam, szybko wszystko wróciło do poprzednich poziomów. Wyglądało to jak uzgodniona z bankami centralnymi interwencja. Tak czy inaczej spadek kursu EUR/USD już złotemu nie szkodził, co daje nadzieję na zahamowanie zwyżki kursów.

Podobnie wyglądała sytuacja w czwartek. Znowu kursy tuż po 8:00 zanurkowały, ale potem sytuacja się zmieniła. Kurs liry i złotego odrabiał straty, ale kurs forinta je pogłębiał. Powód był oczywisty – węgierski bank centralny (MNB) podniósł tygodniową stopę depozytową o 0,4 punktu procentowego, do poziomu 2,9 proc. To więcej niż spodziewała się większość uczestników rynku (0,3 punktu procentowego) i dlatego forint się umacniał. Widać jak może działać kolejna podwyżka w Polsce.

W Polsce premier przedstawił rządową tarczę anty-inflacyjną. Szczegóły na przykład tutaj: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tarcza-antyinflacyjna-Oto-co-zawiera-pakiet-8230860.html>. Generalnie, jeśli chodzi o paliwa, wiele zależy od tego jak po 20.12 wyglądać będą ceny ropy na rynkach globalnych oraz jak drogi będzie dolar.

Co do reszty to być może w pierwszym kwartale inflacja będzie nieco niższa od obecnie oczekiwanej, ale potem, kiedy ulgi znikną, wróci do trendu. Dopłaty dla mniej zamożnych Polaków mogą podziałać nawet pro-inflacyjnie, bo zwiększą ilość pieniądza na rynku. W sumie to jest tzw. miły gest, który problemu wysokiej inflacji nie może rozwiązać.

Krótką analiza wykresów

iWealth

Na Wall Street indeks NASDAQ nadal się koryguje, ale jest to coś na kształt mini-korekty. Pierwsze wsparcie na 15.538 pkt., a opór na 16.049 pkt. Indeks S&P 500 też się koryguje, ale jest bliski nowemu rekordowi. Wsparcie jest na 4.631 pkt. Opór na 4.718 pkt. Na indeksie DJIA trwa korekta. Mocniejsze wsparcie w okolicach 35.475 pkt. Opór w okolicach 36.523 pkt.

Na indeksie XETRA DAX ustanowiony został nowy rekord i od tego momentu rozpoczęła się niegroźna korekta. Wsparcie jest w okolicach 15.954 pkt., a opór na 16.285 pkt.

Na rynku 10. letnich obligacji USA nadal trwa wzrostowa korekta spadku. Wybicie z dwumiesięcznego kanału trendu boczno-go dało sygnał kupna. Wsparcie jest na 1,4200%, a opór na 1,7071%.

Na rynku ropy WTI trwa poważna korekta wymuszona decyzjami USA o uwolnieniu części rezerw. Pokonanie wsparcia generowało podwójny szczyt zapowiadający mocny spadek ceny. Wsparcie jest w okolicach 75 USD, a opór na 78,90 USD.

Na rynku złota krzyż śmierci mimo ostatnich zwyżek ceny, nadal zapowiada spadki. Nadal też widać formację oRGR zapowiadającą wzrosty – ona się już jednak do końca wypełniła, a po wyborze Powella zapał do kupna złota znikł. Pierwsze wsparcie jest w okolicach 1.770 USD. Opór w okolicach 1.847 USD.

Cena srebra naśladowała cenę złota. Nadal obowiązuje długoterminowy trend boczny, a średnioterminowy spadkowy. Wsparcie jest w okolicach 23,05 USD, a opór w okolicach 25,81 USD.

Na rynku miedzi cena miedzi dochodząc do poziomu szczytu wszech czasów (z 2011 roku) zawróciła i zaczęła spadać anulując formację podwójnego szczytu. Trwa mocna korekta. Kontrakty na miedź mają opór na poziomie 445 centów/funt, a wsparcie na 406 centów/funt.

Na rynku walutowym na wykresie kursu EUR/USD uformował się podwójny szczyt, co dało mocny sygnał kupna dolara. Jeśli formacja się sprawdzi to kurs powinien dążyć ku poziomowi 1,1100 USD. Pierwszy opór jest na poziomie 1,1463 USD, a wsparcie na 1,1150 USD.

Indeks dolara (pokazuje stosunek dolara do innych głównych walut globalnych) kręcił się wokół linii szyi (rozpoczynającej się w listopadzie 2020 roku) formacji podwójnego dna, ale we wrześniu zdecydowanie ten poziom przełamał, co skutkowało wsparciem dla obozu zwolenników silnego dolara. Poza tym rodząca się krótkoterminowa formacja RGR ulega załamaniu, co też jest sygnałem kupna dolara.

Ponownie ostrzegam, że jeśli walka o limit zadłużenia znowu się rozpocznie (koniec listopada?) i wejdzie w ostrą fazę (w grudniu?) to pojawi się korekta, ale formacje każące kupić dolara ocaleją.

W Polsce nadal na wykresach kursów walut widać przejście do mocnego trendu wzrostowego kursów w ramach łagodnego kanału zwykłego z ostatnich 10 lat. EUR/PLN ma opór na 4,7240 PLN, a wsparcie przesunęło się w okolice 4,6700 PLN. USD/PLN wyszedł górą z formacji flagi, co jest sygnałem kupna dolara. Ma opór na 4,2017 PLN, a wsparcie na 4,1000 PLN. CHF/PLN wyszedł z flagi i praktycznie nie ma oporu (niewielki na 4,51 PLN), a wsparcie przesunęło się na 4,4475 PLN. Jeśli dolar będzie się umacniał na globalnych rynkach to złoty będzie tracił.

Na GPW indeks WIG20 wybił się w sierpniu z trwającego od końca maja roku kanału trendu bocznego 2.200 – 2.295 pkt. generując sygnał kupna. Naruszył też górne ograniczenie 10. letniego, łagodnego, kanału trendu spadkowego, którego pokonanie byłoby silnym sygnałem kupna, ale błyskawicznie od niego odskoczył i rozpoczął korektę. Pierwsze wsparcie jest w okolicy 2.200 pkt. Opór w okolicach 2.355 pkt.

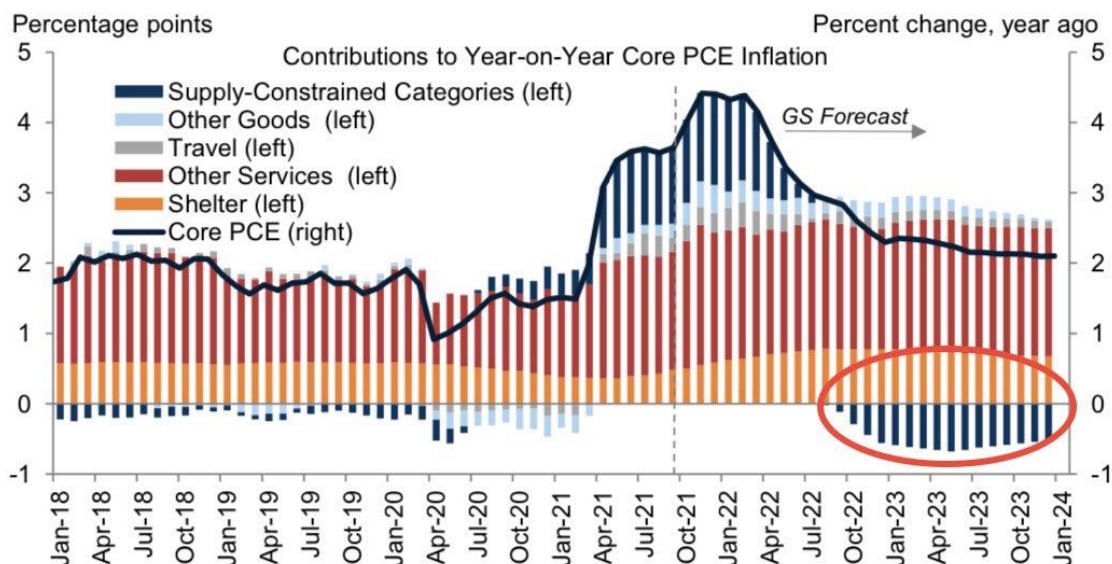
mWIG40 po ustanowieniu nowego rekordu rozpoczął korektę. Opór na 5.873 pkt., a wsparcie na 5.146 pkt. sWIG80 dążył ku szczytowi z 2007 roku, gdzie rozpoczął korektę. Opór na 21.740 pkt., a wsparcie na 19.960 pkt.

Dane makro z mijającego tygodnia - zagranica

W USA zobaczyliśmy dane o wstępnych odczytach indeksów PMI dla sektora przemysłowego i usług – indeks dla przemysłu wyniósł 59,1 pkt. (oczekiwano 59 pkt.), a dla usług 57 pkt. (oczekiwano 59,1 pkt.). W Europie też indeksy PMI były na wysokim poziomie, wzrósł miesiąc do miesiąca z 73,2 do 75,9 pkt i był najwyższy od 1998 roku, gdy rozpoczęto analizę danych, a indeks cen gotowych wyrobów podskoczył do najwyższego poziomu od 19 lat.

Inflacja atakuje, ale warto zwrócić uwagę na opinię Goldman Sachs, którego analitycy twierdzą, że inflacja prawie w całości pochodzi od rosnących cen surowców wynikających z zaburzeń w liniach dostaw, a kiedy te problemy znikną to przejściowa inflacja zamieni się na przejściową deflację (poniżej wykres). Ja też mam taki pogląd na tę sprawę.

Exhibit 8: Core PCE Inflation Will Rise Further This Winter, but Should Eventually Fall to the Low 2s as a Transitory Inflation Boost from Durable Goods Becomes a Transitory Deflationary Drag in Late 2022 and 2023



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

iWealth

Weryfikacja annualizowanego PKB pokazała, że wzrósł on w trzecim kwartale o 2,1% (oczekiwano 2,2%). Zamówienia na dobra trwałego użytku w październiku spadły o 0,5% m/m (oczekiwano wzrostu o 0,3%). Raport o wydatkach/dochodach Amerykanów pokazał, że w październiku wydatki wzrosły o 1,3% m/m (oczekiwano 1,0%), dochody o 0,5% m/m (oczekiwano 0,2%).

Raport z rynku pracy pokazał, że złożono 199 tys. wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (oczekiwano 260 tys.). Dużo hałasu robiło to, że był to odczyt najniższy od 52. lat. Pamiętać jednak trzeba, że przed Świętem Dziękczynienia tydzień na rynku pracy rządzi się swoimi prawami. Raport Uniwersytetu Michigan pokazał, że ostateczny odczyt był nieco wyższy niż wstępny, ale nadal niski.

Dane makro z mijającego tygodnia – Polska

W Polsce zobaczyliśmy w piątek 19.11 dane o zatrudnieniu i wynagrodzeniu – w październiku zatrudnienie wzrosło tak, jak oczekiwano o 0,5% r/r, a wynagrodzenie o 8,4% (oczekiwano 8,9%).

W tygodniu zobaczyliśmy dane o produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej i o stopie bezrobocia. Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 7,8% r/r (oczekiwano 5,4%), a ceny produkcji (PPI) wzrosły o 11,8% r/r (oczekiwano 10,8%). Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 4,2% r/r (oczekiwano 3,3% r/r). Sprzedaż detaliczna w październiku wzrosła o 14,4% r/r (oczekiwano 12,4%). Stopa bezrobocia pozostała na poziomie 5,5%.

Dane dobre, ale martwić mogło to, że zanurkował bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej oraz wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej.

W kolejnym tygodniu

Zobaczymy kilka raportów z rynku nieruchomości, a oprócz nich indeks Chicago PMI, indeks zaufania konsumentów publikowany przez Conference Board, indeks ISM dla przemysłu i w piątek 3.12 również dla sektora usług. Wszyscy czekać będą jednak przede wszystkim na publikowany 3.12 miesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy. W strefie euro najważniejsze będą liczne indeksy nastrojów.

W Polsce zobaczymy Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury oraz Wskaźnik Rynku Pracy (BIEC), ostateczny odczyt PKB z trzeciego kwartału i w końcu, najważniejsza dana, czyli wstępny odczyt inflacji CPI dla listopada.

Podsumowanie

Nadchodzący tydzień kończy miesiąc, co może dorowadzić w USA do efektu windows dressing (w Polsce praktycznie nieobserwowanego). Pomagać powinien też bykom Czarny Piątek i Cybernetyczny Poniedziałek.

Wszyscy będą jednak z zapartym tchem czekali na piątek 3.12 z raportem z rynku pracy, bo on może na parę dni zmienić nastroje. Jeśli dane będą znacznie odbiegały na plus od oczekiwań to pojawi się obawa o szybsze zaostrzenie polityki monetarnej. No i zaczniemy mówić i pisać o podniesieniu limitu zadłużenia w USA, bo przecież pieniędzy im wystarczy tylko do 3.12. Przede wszystkim to ostatnie będzie miało wpływ na nastroje.

Pisałem ostatnio, że jeśli chodzi o polskie rynki finansowe to uspokojenie na rynku złotego pomoże też w końcu GPW i korekta się skończy. Oscylatory są nadal tak wyprzedane, że odbicie po prostu rynkowi się już należy. Wchodzimy teraz w okres zazwyczaj dla akcji korzystny, ale sprawa podniesienia limitu zadłużenia w USA może doprowadzić do zwiększenia zmienności na rynkach (również w Polsce).

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.