



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

22 marca 2021

Fed odporny na presję

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

W zakończonym tygodniu uwaga globalnych rynków akcji została skupiona na posiedzeniu FOMC, które było jednym z najbardziej wyczekiwanych wydarzeń marca. Spotkanie amerykańskich władz monetarnych miało odbyć się w kontekście ruszającego do działania programu stymulującego nowego rządu i coraz lepiej rozwijającego się programu szczepień w USA, który w części stanów znalazł się w fazie niemal pełnego dostępu do szczepionek dla wszystkich chętnych powyżej 16 roku życia. W istocie młodzi nie mogą być szczepieni raczej z powodów formalnych – zgody na szczepienia dzieci – niż z braku dostępnych szczepionek. Nikt nie oczekiwał, iż Fed dokona korekt w polityce monetarnej i kluczem do interpretacji posiedzenia oraz komunikatu FOMC musiały być prognozy ekonomiczne w oparciu o zmienne, których Fed zwyczajnie nie miał w trakcie projektowania układu sił w gospodarce w połowie grudnia, kiedy posiedzenie FOMC kończyło się też publikowaniem prognoz gospodarczych. Oczekiwana zmiana w akcentach była najważniejszym elementem dla rynków, które w ostatnim czasie pozycjonowały się pod szybsze od oczekiwań podwyżki ceny kredytu i straszyły giełdy akcji większą atrakcyjnością długu.

Zgodnie z oczekiwaniami członkowie FOMC w swoich prognozach ekonomicznych dostrzegli przestań do szybszego wzrostu gospodarczego, mniejszego bezrobocia, ale pozostali raczej niewzruszeni zamieszaniem na rynku długu. W sytuacji, w której Fed miałby zgasić presję z tej części rynku na gospodarkę, członkowie FOMC podeszli do tematu właściwie bez emocji, a szef Fed na konferencji prasowej podkreślił, iż wszyscy powinni mieć świadomość o prognostycznym charakterze publikowanych oczekiwań członków FOMC. Dla Rezerwy Federalnej oczywistym pozostaje, iż jeszcze przez kwartały gospodarka będzie potrzebowała wsparcia luźną polityką monetarną, a jakiegokolwiek zmiany w cenie kredytu czy programie luzowania ilościowego są – odpowiednio – bardzo odległą i odległą przyszłością. Inaczej mówiąc Fed nie rzucił rynkom zaniepokojonym wzrostem rentowności długu innego koła ratunkowego niż zachowanie spokoju, jeśli nie zignorowanie zamieszania, które w ostatnich tygodniach przełożyło się na stosunek do ryzyka i nerwowe zachowania inwestorów na giełdach akcji.

W naszej opinii rynek przesadnie traktuje wzrost rentowności długu. Analogiczne sytuacje miały miejsce po kryzysie finansowym i nie zakończyło to hossy. Poprzednią hossę zakończył dopiero kolejny kryzys. W istocie wzrost rentowności długu można traktować jako sprzyjający korygowaniu przesadnych wycen w części sektorów i bardziej zrównoważonemu ułożeniu sił na rynkach. Konsekwencją już jest większa atrakcyjności spółek cyklicznych, a mniejsza wzrostowych, które były największym beneficjentem świata pandemicznego. Ponadto, nie można zapominać, iż Fed ma w arsenale narzędzia pozwalające odnieść się do wzrostu rentowności długu w postaci skorygowania programu luzowania ilościowego tak, by jeden lub drugi segment rynku nie stał się kontraproduktywny dla luźnej polityki monetarnej, której głównym celem jest jednak tani kredyt i przymuszenie podmiotów gospodarczych do inwestowania, kupowania i generalnie rozkręcania popytu w gospodarce. Dlatego zalecamy powielenie w strategiach rynkowych zeszłotygodniowego podejścia Fed i czekanie na znalezienie przez akcje i dług nowego poziomu równowagi.

Komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „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”. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.