



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

17 maja 2021

Zdrowa korekta

W zakończonym tygodniu inwestorzy na rynkach rozwiniętych zderzyli się z kolejną dawką szokujących danych makro, a pierwsze reakcje na odczyty przesądziły o wymowie publikacji, z których najważniejszą była inflacja na poziomie konsumentów w USA. Po zaskakującym minięciu się z prognozą raportu Departamentu Pracy, który na poziomie etatów można było uznać za cztery razy gorszy od oczekiwań, analogicznych emocji dostarczyła inflacja. Bez wątplenia połączenie danych za kwiecień z rewizją danych w dół z marca dało szok w postaci raportów gorszych o blisko 750 tys. przy oczekiwaniu na wzrost o około 1 mln. Tym razem zbliżony cios wyprowadziła inflacja CPI. Wzrost CPI w skali miesiąca o 0,8 procent przy prognozie 0,2 procent rozlał się dynamiczną przeceną, która w największym stopniu była pochodną strachu, w jakim operują giełdy w ostatnich tygodniach. Centrum uwagi zajmuje mieszanka wysokich wycen w kontekście potencjalnego i szybszego od oczekiwań zacieśnienia w polityce monetarnej w USA.

Patrząc jednak na zakończenie tygodnia, które było lepsze w Europie niż w USA, panika miała ten sam zasięg, co po danych z amerykańskiego rynku pracy. W finale S&P500 oddał tylko 1,4 procent w skali tygodnia, gdy w środę – dzień odczytu amerykańskiej inflacji – oddał ponad 2 procent. Ważniejsze od obaw okazały się głębokości korekt, które na kluczowych indeksach zbliżyły się do 5 procent, w przypadku Nasdaq Composite - koszyka tożsamego z najmocniej reagującymi na dane spółkami technologicznymi - nawet około 8 procent. Stale aktualna hossa i znany mechanizm kupowania korekt okazały się silniejszymi od obaw, iż Fed zostanie zmuszony do szybszego od oczekiwań redukowania pomocy dla gospodarki. W sumie można mówić o klasycznym zachowaniu graczy, którzy krótkookresową realizację zysków i wzrost zmienności wykorzystali do zajęcia pozycji pod średniookresowe trendy. W praktyce rynki wykonały ruch oczekiwany i w pełni uzasadniony, gdy uwzględnia się fazę nowego cyklu gospodarczego.

Przez chwilę warto zatrzymać się nad raportami z USA. Na rynku i wśród ekonomistów nie brakuje sporów o przyczyny i trwałość inflacji. Jedni chcą widzieć we wzrostach cen zapchanie się łańcuchów dostaw w kontekście szybkiej ścieżki wzrostu gospodarczego, a inni nieco bardziej trwałą trend, który zdomowi się na dłużej i wymusi na bankach centralnych przesunięcie akcentów w polityce monetarnej. W dyskusji brakuje idei, iż sama skala zaskoczeń ze strony publikacji makro może wskazywać, iż narzędzia pomiarowe, a zwłaszcza modele

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

prognostyczne, nie działają dość dobrze w kontekście wydarzeń, które na przestrzeni ostatnich miesięcy miały miejsce w globalnej gospodarce. Dwa radykalnie mocniejsze raporty nie czynią jeszcze trendu, ale warto mieć na uwadze powyższe założenie, gdy zechce się wyciągać wnioski na perspektywę dłuższą niż czas do kolejnych odczytów tych samych raportów i ich korekt.

Z punktu widzenia strategii i obecności na rynkach zagranicznych zeszłotygodniowe, a nawet kilkutygodniowe wahnięcia zakończone wejściem do gry kapitałów kupujących na przecenach wpisuje się nasze założenie, iż średniookresowe perspektywy gospodarcze sprzyjają kontynuacji hossy. W praktyce warto oczekiwać większej zmienności, która w krótkiej perspektywie może owocować ruchami cen składającymi się w trendy boczne. W ramach potencjalnego i oczekiwanego dryfu spadki warto traktować jako korekcyjne cofnięcia i okazje do zakupów pod wyższe poziomy cenowe w perspektywie kolejnych kwartałów. Inaczej mówiąc scenariuszem bazowym pozostaje kontynuacji hossy, co równa się brakowi przymusi pogoni za wzrostami i przywilejowi szukania akcji rzuconych na rynek przez bardziej zaniepokojonych szumem w ramach głównego trendu wzrostowego.

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.