

## Rynki zagraniczne: Wycena nowego układu sił (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień korygowania przecen, które zdominowały notowania w ostatnich tygodniach. Równowagą dla wzrostu napięcia geopolitycznego stało się rosnące przekonanie, iż oczekiwana ścieżka zacieśnienia w polityce monetarnej amerykańskiego banku centralnego przestaje być aktualna. Mówiąc wprost inwestorzy zaczęli pozycjonować powolniejsze podnoszenie ceny kredytu w USA i brak podwyżki stóp procentowych o 50 punktów bazowych na marcowym posiedzeniu FOMC. Jakby to paradoksalnie nie brzmiało w obecnej sytuacji, zmiana zwiększyła apetyty na ryzyko i przywróciła popyt na amerykańskie spółki technologiczne, które rynek od listopada wyceniał w kontekście przesunięcia akcentów polityce Fed na walkę z inflacją. Efekty powrotu kupujących amerykańskie spółki technologiczne widać po zmianach procentowych indeksów. Odbiciu przewodził Nasdaq Composite, który zakończył tydzień zwyżką o 1,1 procent przy wzroście S&P500 o 0,8 procent i skromnym, ale jednak spadku DJIA o 0,1 procent. W przypadku rynków europejskich stale ważniejsze były sentymenty regionalne i stąd spadki niemieckiego DAX-a o 3,2 procent oraz francuskiego CAC o 3,7 procent. Sumując, jeśli szukać jakiegoś wzoru w zachowaniu giełd innego niż reakcje na konflikt w Europie, to bez wątpienia jednym z głównych była skala wpływu spółek technologicznych na indeksy.

Konflikt między wielkimi producentami części towarów – jak pszenica, pallad czy aluminium – nie mógł pozostać bez wpływu na rynki surowcowe, więc spółki z tych sektorów radziły sobie lepiej od innych. Wielki amerykański producent aluminium – spółka Alcoa – znalazła się w piątek na rocznych maksimach i tylko do początku roku zdrożała o 26 procent, czytelnie wyprzedzając rynek mierzony indeksem S&P500, który spada w tym czasie o 11 procent. Podobne zachowania spółek można znaleźć w sektorach paliwowych – związanych z wydobyciem i poszukiwaniem ropy i gazu – jak i rolnych. Oczywiście wzrosty cen notowały też rynki bazowe dla tych sektorów i w przypadku pszenicy cena kontraktów terminowych wzrosła w tydzień o 16 procent powiększając tegoroczną zwyżkę do 20 procent. Analogicznie reagowały gaz ziemny i ropa, choć w tym wypadku trudno mówić o jakichś nowych zaskoczeniach. Ceny ropy i gazu rosły już wcześniej i w zakończonym tygodniu tylko wzmacniały trendy wyceniając nowe ryzyka. Można zakładać, iż zmienne grane w tych rejonach rynku pozostaną aktualne w kolejnych kilku tygodniach, a przynajmniej do czasu, w którym inwestorzy mogli będą oszacować termin zakończenia konfliktu w Europie. W tym czasie inwestujący będą musieli wyceniać każdą informację, co na poziomie praktycznym oznacza operowanie od impulsu do impulsu i w warunkach podwyższonej zmienności.

Jednym z nowych elementów do wyceny już na starcie nowego tygodnia stanie się pakiet wprowadzonych sankcji gospodarczych, który nie pozostanie bez wpływu na całe rynki, poszczególne sektory, jak i pojedyncze spółki. Sytuacja będzie ewoluowała każdego dnia i każdego dnia będą pojawiały się nowe zmienne, na które inwestorzy będą odpowiadali adekwatnie do postrzeganych

ryzyk. Jak zawsze w przypadku kryzysów część spółek i sektorów będzie poddana większej zmienności, a inne pozostaną relatywnie spokojne. Ważne będzie postrzeganie przez inwestorów jednych rynków jako bardziej ryzykownych, a innych jako potencjalnie mniej narażonych na przesunięcie sentymentów. Bazowym założeniem jest, iż najlepiej powinny sobie radzić rynki postrzegane jako bezpieczne przystanie. W istocie już zeszłotygodniowe zachowania giełd – i zmiany procentowe indeksów – dają wgląd w ten nowy układ sił. Relatywnie lepsza postawa indeksów amerykańskich i słabsza europejskich czy rynków wschodzących wskazują na napływ kapitałów na giełdy amerykańskie i odpływ np. z Europy. Trend będzie wzmacniany lub osłabiany w zależności od rozwoju sytuacji i nowych informacji. Z perspektywy inwestycji nie jest to pierwszy kryzys, który trzeba wycenić i nie ostatni. Część zmian będzie jednak trwała i warto brać pod uwagę średniookresowe konsekwencje nowego układu sił.

Adam Stańczak

Analitik DM BOŚ

Wydział Analiz Rynkowych

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.

Prezentowany 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 i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „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. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. 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”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. 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. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. 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 raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 72% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.