

## Rynki zagraniczne: Rezerwa Federalna przejmuje władzę (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji operowały w kontekście impulsów spadkowych. Mieszanka zwątpienia w siłę amerykańskich spółek technologicznych, awersji do ryzyka, stanu pandemii w Chinach i wreszcie zbliżającego się posiedzenia FOMC połączyła się z prognozami nadchodzącej recesji w USA, której realność zaczyna pojawiać się już nie tylko w komentarzach analityków, ale również w danych makro. Z obowiązku należy jednak odnotować, iż na wielu rynkach zmiany indeksów nie były szczególnie dynamiczne, gdy o wynikach tygodnia w USA przesądziły sesje piątkowe, które odebrały głównym średnim wcześniejsze zwwyżki. Dlatego też na zeszłotygodniowe spadki warto spojrzeć raczej przez pryzmat wcześniej obowiązujących trendów i załamania korekt fal spadkowych niż naprawdę nowych zmiennych, które rynki musiały w sposób skokowy uwzględnić w cenach. W istocie na zeszły tydzień na giełdach trzeba patrzeć przez pryzmat przesunięcia uwagi inwestorów ze strony spółek w stronę gospodarki i wejścia giełd w maj w kontekście spotkania z agresywną polityką Rezerwy Federalnej, która już w środę może ogłosić początek serii podwyżek ceny kredytu po 50 punktów bazowych i potwierdzić obawy rynku, iż wygaszanie inflacji będzie miało miejsce przez zgodę na pchnięcie gospodarki w recesję.

Dla równowagi należy odnotować, iż sezon wyników nie odszedł jeszcze w cień. Tylko w zaczynającym się właśnie tygodniu raporty kwartalne wyśle na rynek 150 spółek z indeksu S&P500, ale miejsca na wstrząsy tej skali, jakie powodowały raporty spółek Apple, Amazon, Microsoft, Netflix, Tesla, Google (Alphabet) czy Facebook (Meta Platforms) jest coraz mniej. Na pierwszy plan wybije się środowowy komunikat FOMC i decyzja o podniesieniu ceny kredytu o 50 punktów bazowych z ryzykiem podwyżki o 75 punktów bazowych. Również ważne dla rynków będą prognozy członków FOMC wobec ścieżki zacieśnienia w polityce monetarnej. Na chwilę obecną rynek wycenia serię czterech podwyżek ceny kredytu po 50 punktów bazowych na czterech kolejnych posiedzeniach FOMC i wzrost stóp procentowych do 3,00 - 3,25 procent w końcówce grudnia. Wszystko, co będzie wykraczało poza ten scenariusz będzie zaskoczeniem. Naprawdę jednak sygnał czterech podwyżek ceny kredytu w maju, czerwcu, lipcu i wrześniu jawi się jako bardzo agresywny i będzie trudny do przyjęcia dla inwestorów w modelu innymi niż sprzedawanie faktów. Przyczyna jest stosunkowo prosta – tak zarysowana polityka FOMC będzie sygnałem, iż Rezerwa Federalna godzi się na powstrzymanie inflacji przez osłabienie rynku pracy i pchnięcie gospodarki w recesję.

W powyższym układzie sił podtrzymujemy nasze przekonanie, iż całość sprzyja raczej pogłębieniu przecen niż szukaniu powrotów indeksów na szczyty hossy. W istocie w zeszłym tygodniu główne indeksy wypełniły już nasze oczekiwania mówiące, iż trzeba liczyć się z testowaniem lutowych i marcowych dołków. Teraz dostrzegamy ryzyko dalszych przecen. Spadkom sprzyja wejście giełd w fazę roku, w której popyt zwykle koryguje swój optymizm z początku roku. Paradoksalnie tym razem wejście w maj i realizacja anomalii kalendarzowej znanej jako Sell in May napotyka problem w postaci

bardzo słabego początku roku. Na chwilę obecną S&P500 ma za sobą najgorszy początek roku – liczony w układzie year to date – od przeszło 50 lat. Wydarzenie jest w pewnym sensie wyjątkowe, więc budowanie prognoz na czymś tak rzadkim ma swoje granice. Niemniej, właśnie ta słabość wskazuje, iż rynki pozycjonują się pod efekty agresywnej polityki Fed nie od tygodni, ale od miesięcy i wiele negatywnych scenariuszy jest już w cenach. W naszej opinii kwestią czasu jest, gdy na rynkach zacznie się pozycjonowanie pod kolejną zmianę w polityce Fed, a mianowicie pierwsze obniżki ceny kredytu w USA dzięki sygnałom, iż inflacja wchodzi w fazę szczytową, a gospodarka w okres spowolnienia, które nie będą mogły być ignorowane przez bank centralny.

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. 70% 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.