

Rynki zagraniczne: Wall Street na progu bessy (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalny układ sił na rynkach akcji został podyktowany przez środowe tąpnięcie na Wall Street, gdzie główne średnie straciły od 3,6 procent do 4,7 procent przy spadku szerokiego S&P500 o przeszło 4 procent. Dla indeksu S&P500 środa przyniosła najgorszą sesję od blisko 2 lat. Impulsem spadkowym stała się reakcja rynku na wyniki spółki Target, która straciła blisko 25 procent i pociągnęła w dół nie tylko większość detalistów, ale i rynek w całości rozsiewając strach przed recesją. Skokowa właściwie przecena Target była związana głównie z sygnałami, iż spółka nie będzie w stanie przetrwać na klientów rosnących cen i problemów z zapchaniem się łańcuchów dostaw. Ostrzeżenia ze strony spółki połączyły się z kolejnymi sygnałami ze strony Fed, iż walka z inflacją musi nieść konsekwencje dla gospodarki, co samo w sobie wzmocniło recesyjne obawy i postawiło przed inwestorami pytanie o jej głębokość i długość. W końcówce tygodnia zaniepokojenie perspektywami gospodarczymi uzupełniło się z zaniepokojeniem kondycją rynków już nie tylko w kontekście nadciągającej recesji, ale też długości i głębokości rynków niedźwiedzia, gdy gospodarka znajdzie w recesyjnym układzie sił. Całość zsumowała się w tydzień na Wall Street, o wyniku którego przesądziły spadki na sesji środowej. Inne rynki rozwinięte pozostały w cieniu amerykańskich, a różnicowanie postaw związane było głównie z uatrakcyjnieniem wycen przez rynek walutowy.

Okazane przez inwestorów zaniepokojenie przyszłością rynków jawi się jako w pełni zrozumiałe, gdy uwzględni się fakt, iż recesja jest jednym z najlepszych gwarantów bessy. Wzrost gospodarczy zawsze był kluczowym elementem kształtującym kondycję spółek i ich zdolność do generowania zysków i płacenia premii za ryzyko. Jeszcze bardziej zrozumiałe jest zaniepokojenie wejściem giełd w rynek niedźwiedzia, a więc przekroczeniem progu bessy definiowanej jako spadek od szczytu hossy o przeszło 20 procent. W zakończonym tygodniu S&P500 znalazł się na progu takiego spadku. Pochodną było pojawienie się masy straszących wyliczeń, iż dane z historii wskazują na realizację pesymistycznego scenariusza, w którym spadki muszą potrwać dłużej niż obserwowane teraz niespełna 5 miesięcy, a przecena znacząco głębsza niż 20 procent. Inaczej rzecz ujmując, gracze mieli powody do spekulacji, iż spadek o 20-procent jest ledwie wstępem do klasycznej bessy, która odbiera akcjom 30 do 60 procent wartości, a spadek trwa znacznie dłużej niż jeden kwartał. W istocie można mówić o niebezpiecznej dla nastrojów zależności, iż szybkość spadku i głębokość przyspieszają zakończenie bessy, gdy cofnięcia wolniejsze wydłużają okres jej trwania. W tej perspektywie patrząc obecny spadek S&P500 lokuje rynek niedźwiedzia w środku standardowego scenariusza, co oznacza ryzyko pogłębienia przeceny i przedłużenia czasu jej trwania.

Oczywiście ciągle możliwy jest też scenariusz, w którym układ sił w globalnej gospodarce ulegnie poprawie, perspektywy staną się lepsze, a polityka Fed – jakimś cudem – nie doprowadzi do recesji. Inaczej mówiąc obecne perspektywy zostaną zastąpione scenariuszem tzw. miękkiego lądowania, w którym uda się obniżyć inflację w USA bez pchnięcia gospodarki w recesję. Naszym zdaniem prawdopodobieństwo realizacji takiego scenariusza jest ciągle mniejsze od realizacji scenariusza z

recesją. Dlatego scenariusz spadkowy, z kolejnym kwartałem indeksów na minusie, uznajemy za bazowy. Przestrzeń do wzrostów widzimy dopiero w III kwartale, a dokładniej przestrzeń do szukania przez indeksy dna i budowania fundamentów pod kolejną hossę. W drugiej połowie roku widzimy przestrzeń do pierwszych spekulacji o zakończeniu cyklu zacieśnienia polityce monetarnej i pierwszych prognoz o nadchodzących obniżkach stóp procentowych. Nie oczekujemy wyczerpania przecen bez wyciszenia zmienności i wreszcie wyklarowania się sytuacji wokół wojny w Europie oraz układu sił na rynkach towarowych, które swoimi zwyczajami cen nie tylko podtrzymują presję inflacyjną i presję na agresywną politykę banków centralnych, ale same w sobie też zwiększają prawdopodobieństwo recesji.

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 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.