27.06.2022

Rynki zagraniczne: In gorzej, tym lepiej (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień solidarnego odbicia podyktowanego przez Wall Street, gdzie w ledwie cztery dni główne indeksy zyskały od 5,4 procent w przypadku DJIA, przez 6,4 procent dla S&P500, po 7,5 procent w wykonaniu Nasdaqa Composite. Naprawdę blisko połowę tych zwyżek można przypisać sesji piątkowej, która skończyła się zwyżkami wspomnianych indeksów od 2,7 procent do 3,3 procent. Europa odpowiedziała na ten impuls dość selektywnie. Francuski CAC zyskał 3,2 procent dzięki odbiciu o 3,2 procent na sesji piątkowej, gdy niemiecki DAX zdołał ugrać kosmetyczną zmianę dzięki piątkowemu odbiciu o 1,6 procent. Na usprawiedliwienie niemieckiego indeksu trzeba jednak przywołać fakt, iż rynek we Frankfurcie operował w kontekście ostrzeżeń, iż rząd w Berlinie może zostać zmuszony do wprowadzenia ograniczeń w konsumpcji gazu dla przedsiębiorstw w związku z ograniczeniem dostaw surowca z Rosji. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż to rynki amerykańskie podyktowały odbicia, których impulsy będą zapewne odczuwalne w Europie również w poniedziałek. W istocie rynki amerykańskie szukały odbicia właściwie od wtorku, zachęcone brakiem niepokojących treści w czasie przedłużonego weekendu. Na pierwszych sesjach więcej było jednak skromnego badania terenu przez popyt, gdy w finale kupujący ruszyli do ataku, jakby przed giełdami był tylko jeden kierunek.

Paradoksem zeszłotygodniowych wzrostów jest fakt, iż w największej części zostały zbudowana na negatywnych informacjach z gospodarki. W czwartek rynek zaczął już operować w pełnym przekonaniu, iż recesja jest przesądzona – do czego zachęcał szef Fed w swoim wystąpieniu przed parlamentarzystami – by w piątek zacząć pozycjonować się po fundamentalną zmianę w postaci zakończenia cyklu podnoszenia ceny kredytu przez Rezerwę Federalną. Impulsem były skrajnie słabe dane o nastrojach konsumentów. W istocie już w czwartek pojawiły się pierwsze wyceny obniżki stóp procentowych na lipcowym posiedzeniu FOMC w 2023 roku, gdy w piątek oczekiwania zostały przesunięte na czerwiec przyszłego roku. Spadała też wycena prawdopodobieństwa podwyżki ceny kredytu o 75 punktów bazowych na zbliżającym się posiedzeniu FOMC. Pochodną był zwrot na rynku długu w postaci spadku rentowności, która od jesieni zeszłego roku jest jednym z największych problemów, z jakim muszą radzić sobie inwestujący np. w spółki nowych technologii, które były lokomotywami ostatniej hossy i stały się lokomotywami aktualnej bessy. Stąd wzrost Nasdaqa Composite o 7,5 procent i niemal skokowy powrót apetytu na ryzyko.

Patrząc na zachowanie rynków trudno nie odnotować faktu, iż w końcówce tygodnia na Wall Street pojawił się dawno nieoglądany model gry, który można nazwać „im gorzej, tym lepiej". Inwestorzy znają ten scenariusz choćby z okresu, gdy amerykański bank centralny szykował się do zakończenia programów płynnościowych, a dane wskazywały, iż słabnąca gospodarka wymusi na banku centralnym odłożenie planów redukowania pomocy na przyszłość. Dziś w grze jest układ, w którym agresywna polityka Fed wywoła recesję, a bank centralny nie tylko skończy cykl zacieśniania wcześniej, ale też zostanie zmuszony do szybszego rozpoczęcia nowego cyklu w polityce monetarnej.

Obserwowane zachowanie giełd może zachęcać do spekulowania o dnie bessy, ale naszym zdaniem przed rynkami jeszcze faza dostosowania wycen do nowej sytuacji gospodarczej, w której pojawią się elementy stagflacyjne. Dlatego też na zeszłotygodniowe wzrosty patrzymy przez pryzmat klasycznego odbicia w bessie. Niemniej, powszechna świadomość nadciągającego spowolnienia gospodarczego i fakt, iż rynki wyceniają ten scenariusz właściwie od jesieni zeszłego roku pozwala nam też założyć, iż dużymi krokami zbliża się moment, w którym będzie można zacząć pozycjonować się pod nową hossę.

Adam Stańczak

Analityk 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 jakiejkolwiek 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 jakiejkolwiek 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.