

## Rynki zagraniczne: Sierpniowe ryzyka (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów na globalnych rynkach akcji została podzielona między wyniki kwartalne spółek i obawy przed recesją. Z mieszanki sprzecznych impulsów giełdy zbudowały godne szacunku wzrosty indeksów skupiając się raczej na nadziejach niż zagrożeniach. W istocie wyniki spółek sprzyjały raczej wzrostom, gdy dane makro ostrzegały przed recesją. Starczy powiedzieć, iż tylko w USA wstępny odczyt indeksu PMI dla przemysłu dał recesyjne wskazania, czym połączył się z sygnałami o możliwym wzroście bezrobocia sygnalizowanym przez rosnącą liczbę podań o zasiłki dla bezrobotnych i spadkiem indeksu nastrojów konsumentów. Inwestorzy wyciągnęli z tego wnioski, iż sytuacja robi się na tyle zła, iż Fed i inne banki centralne mogą zostać zmuszone do przejścia na mniej jastrzębie pozycje zanim skończy się dyskusja o przymusie zwalczania inflacji. Inaczej rzecz ujmując inwestorzy zaczęli znów patrzeć na przyszłość polityki monetarnej w modelu im gorzej tym lepiej, który już wcześniej był grany, gdy przyszło redukować szacunki zmian ceny kredytu. Jak zawsze w takich wypadkach zachowania inwestorów budowane są raczej na impulsach niż czytelnej wiedzy oraz próbie wycenienia zmiany układu sił. Niemniej, tym razem naprawdę puzzle układały się w recesyjny obraz, który pozwala oczekiwać zaskoczeń ze strony amerykańskiej Rezerwy Federalnej na lipcowym posiedzeniu FOMC.

W krótkiej perspektywie warto oczekiwać przedłużenia gry w modelu z poprzedniego tygodnia. Stale o władzę na nastrojami będą walczyły wyniki spółek i przyszły kształt polityki monetarnej Fed. Pierwszy element przyniesie masę raportów ze strony liderów swoich sektorów. Drugi odpowie na pytania, jak mocny krok na ścieżce zacieśnienia zrobi FOMC i jaki będzie obraz polityki amerykańskiego banku centralnego po niemal bezprecedensowym podniesieniu stóp o 150 punktów bazowych w ledwie kilka tygodni. W naszej opinii kluczowa nie będzie sama podwyżka – rynek wycenił już 75 punktów bazowych – ale właśnie obraz polityki Rezerwy Federalnej w perspektywie kolejnych kwartałów z akcentem na II i III kwartał przyszłego roku. To właśnie w tym elemencie jest przestrzeń do największych zaskoczeń. Dla wszystkich oczywistością jest, iż do końca roku Fed raczej będzie zacieśniał dostępność kredytu. Nikt nie wie, kiedy walka z inflacją przejdzie na walkę z recesją. Na dziś rynki szacują pierwszy termin obniżki stóp procentowych na czerwcowe lub lipcowe posiedzenie FOMC w 2023 roku. Uwzględniając fakt, iż środowisko gospodarcze już zrobiło się recesyjne pojawia się przestrzeń do przesunięcia tych szacunków na marzec. Naturalną konsekwencją takiego kroku byłyby zmiany na rynku długu zapewne na rynkach akcji, które zaczęłyby wyceniać nowy cykl gospodarczy.

Na dziś jednak giełdy stale operują w modelu, w który nastąpiło przejście z wyceniania inflacji na wycenianie recesji i tak długo, jak nie pojawi się przestrzeń do wyceniania końca recesji, tak długo istnieje ryzyko pogłębienia przecen mimo solidnego odbicia w ostatnim czasie. W istocie giełdy wchodzi za chwilę w sierpień, który jest – historycznie biorąc – jednym z najłagodniejszych miesięcy roku dla akcji. W naszej opinii ciągle trzeba dawać większe szanse scenariuszowi spadkowemu. Szanse na

wzrosty widzimy raczej na przełomie III i IV kwartału, gdy rynki zaczną pozycjonować się pod końcówkę roku i – tym razem – pod kolejny cykl gospodarczy. W bieżącym tygodniu oczekujemy dawki większej zmienności związanej nie tylko z lipcowym posiedzeniem FOMC, ale również z faktem, iż wyniki kwartalne opublikuje 150 spółek z indeksu S&P500. W programie tygodnia są min. raporty Google (Alphabet), Microsoftu, Facebooka (Meta Platforms), Apple, Intela i paliwowych gigantów – Chevron i Exxon Mobil. Każda z tych spółek ma zdolność do zdominowania nastrojów na pojedynczych sesjach i przesądzenia o nastrojach na rynku w całości. Dlatego warto przygotować się również na dawkę szumu technicznego, która utrudni ocenę kondycji rynku i szans na kontynuację kreślonych właśnie korekt w bessie.

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. 73% 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.