

Rynki zagraniczne: Inflacja wraca na pierwszy plan (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji poszukały konsolidacji. Mieszanka napięć geopolitycznych, wyników spółek i wreszcie danych makro nie pozwoliła znaleźć indeksom jednego kierunku. Efektem są skromne zmiany procentowe, które nie dają sprowadzić się do wspólnego mianownika, zwłaszcza po uwzględnieniu takich zmiennych, jak zachowanie surowców, walut i wreszcie rynku długu. Dlatego na tydzień warto patrzeć raczej przez pryzmat tego, na jakiej ścieżce ustawia rynki w bliskiej przyszłości niż, co mówi o kondycji giełd po pierwszym tygodniu sierpnia. Do odnotowania jest głównie pewna odporność rynków akcji na czytelnie lepsze – na pierwszym planie – dane z amerykańskiego rynku pracy, które uruchomiły falę ruchów na rynku długu, umocnienie dolara, wzrost wycen prawdopodobieństwa kolejnej mocnej podwyżki stóp procentowych przez Rezerwę Federalną i wreszcie ryzyko przymusu pchnięcia gospodarki amerykańskiej w recesję, by ograniczyć spiralę wzrostu cen. Całość sprowadza się do wspólnego mianownika, który powinien przecenić rynki, a nie ledwie skonsolidować kilkunastoprocentowe zwwyżki indeksów od dna wyprzedaży i wywoływać optymistyczne komentarze o kondycji gospodarki amerykańskiej w całości. W naszej opinii zachowanie giełd musi być przyjmowane z dystansem i założeniem, iż korekta ostatniej siły jest bardziej prawdopodobna niż kontynuacja fal wzrostowych.

Patrząc tylko na dane z rynku na plan pierwszy wybija się oczywiście znacznie większy od oczekiwań wzrost liczby nowych miejsc pracy poza rolnictwem, spadek stopy bezrobocia do poziomów przedpandemicznych i wreszcie odrobienie strat etatów wywołanych pandemią. Nie bez znaczenia jest również fakt, iż zatrudnienie rośnie głównie w sektorach, które zostały najmocniej podrapane przez pandemię. Z jakiegoś powodu mniej pytań wzbudza wzrost płacy godzinowej o 5,2 procent, który sam w sobie jest ostrzeżeniem, iż presja cenowo-płacowa w gospodarce jest daleka od komfortu. Ostatni element jawi się jako kluczowy dla przyszłości rynków, bo właśnie tu należy szukać zmiennej, która przesądzi o polityce Fed. Ostatnie posiedzenie FOMC skończyło się sygnałem, iż polityka Rezerwy Federalnej przechodzi w fazę zależności od przyszłych danych i przyszłe dane właśnie pokreśliły konieczność dalszego podnoszenia ceny kredytu w tempie, które było obserwowane na dwóch poprzednich posiedzeniach FOMC, a więc po 75 punktów bazowych. Rynki inne niż akcyjne przyjęły ten sygnał w zgodzie z tym, czego należało oczekiwać, ale akcje z jakiegoś powodu zdołały wybronić się przed mocną przeceną, choć dane wprost podniosły również prawdopodobieństwo zakończenia cyklu zacieśnienia na poziomie wyższym od wcześniejszych prognoz.

Dlatego spodziewamy się, iż rynki akcji raczej skorygują w dół swoje położenia po piątkowych danych niż będą szukały kontynuacji zwyżek i odporności na sygnały, iż Fed zostanie znów zmuszony do kolejnego niestandardowego kroku na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu. W tym układzie sił kluczowe dla bliskiego terminu są dane o inflacji za lipiec. Można założyć, iż publikowane w zaczynającym się właśnie tygodniu odczyt CPI i PPI będą równie ważne dla giełd, jak

zeszłotygodniowe dane z rynku pracy. Nie brakuje przestrzeni do zaskoczeń, ale właśnie wskaźnik CPI powinien przesądzić, jak wstecznie zostaną ocenione dane Departamentu Pracy. Skupienie uwagi na przyszłości – rozumianej jako kondycja gospodarki i polityka Fed – ułatwi fakt, iż sezon wyników kwartalnych wszedł już w schyłkową fazę. W przypadku indeksu S&P500 na rynku są już wyniki ponad 430 spółek, z których 77 procent pobiło oczekiwania rynku. W istocie to jeden z elementów, który stał za dobrą postawą giełd w lipcu, choć trzeba też pamiętać, iż w III kwartał rynki weszły po półroczu zapisanym w historii jako najgorsze pierwsze sześć miesięcy od 70 lat. Podsumowując, w kolejnych tygodniach od giełd amerykańskich – a za nimi na innych rynkach rozwiniętych – warto oczekiwać zmienności większej niż zwykle w fazie wakacyjnego wyciszenia i jednak gry od raportu makro do raportu makro, a więc w zgodzie z tym, czym ma kierować się Rezerwa Federalna.

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. 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.