

Rynki zagraniczne: Oczekiwane korekty (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki mają za sobą tydzień kreślenia przez indeksy nowych maksimów kilkutygodniowych fal wzrostowych, jak i korekcyjnego cofnięcia, które przybrało na sile na sesjach piątkowych. W większości przypadków tydzień daje się podzielić na dwie symetryczne części, które oddziela od siebie reakcja na publikowane w środę protokoły z ostatniego posiedzenia FOMC. Bilansem jest solidarny spadek indeksów DJIA, S&P500, Nasdaq Composite, Russell 2000, DAX i CAC, który sumuje się w obraz zredukowanego optymizmu wobec zapatrywań na to, jak będzie wyglądała polityka Fed i kondycja gospodarek w kolejnych trzech kwartałach. W istocie po okresie optymizmu wywołanego lepszymi od oczekiwań danymi z rynku pracy i niższych od prognoz odczytów inflacji, inwestorzy musieli zmierzyć się z jastrzębami w wymowie FOMC minutes i wypowiedziami przedstawicieli Rezerwy Federalnej, którzy nie podzielali nadziei rynków wobec kształtu polityki Fed i ścieżki, jaką podaży FOMC w celu zatrzymania wzrostu cen. Nie ma wątpliwości, iż rynki operowały ostatnio na nadziei, iż szczyt dynamiki wzrostu cen został przekroczony, ale z perspektywy Fed inflacja stale daleka jest od komfortu banku centralnego i – co ważniejsze – celu inflacyjnego, którym jest poziom 2 procent. W skrócie rzecz ujmując optymistyczny początek tygodnia zmienił się w wątpliwości, co zaowocowało korektami ostatnich zwyzek.

Na słabość rynków w drugiej połowie tygodnia można patrzeć nie tylko przez pryzmat zwątpienia inwestorów we wzrosty, ale również jak na korektę, która potrzebowała impulsu dostarczonego przez protokoły FOMC. Odbicia części indeksów przekraczały już 20 procent, co nie tylko oznaczało wejście w tzw. techniczną hossę, ale również czytelny zakład, iż Fed nie pchnie gospodarki w recesję, by zahamować inflację. Naprawdę nie wiadomo dziś, czy Fed wywoła recesję, ale wiadomo, iż wśród członków FOMC jest zgoda na wywołanie recesji w celu ograniczenia inflacji. W takim kontekście rynki za bardzo wyprzedziły wydarzenia i spadki oraz korekty są raczej oczywistością niż zaskoczeniem. Dla równowagi i na usprawiedliwienie inwestorów trzeba przywołać fakt, iż kilkutygodniowe odbicia miały miejsce po pierwszej połowie roku, która dla indeksów amerykańskich była najgorsza od 70 lat lub najgorsza w historii. W takim układzie narzuca się stare giełdowe powiedzenie o odbiciu martwego kota. Naprawdę słabość rynków w pierwszej połowie roku znacząco utrudnia oceny korekt z ostatnich kilku tygodni i powoduje, iż na optymizm rynków trzeba też patrzeć przez pryzmat historycznego odchylenia w pesymizmie, które musiało owocować odchyleniem w optymizmie. W takim układzie sił zmiany procentowe są zwyczajnie mylące i muszą być umieszczane w odpowiednim kontekście.

Niezależnie od tego, jak ocenia się zeszłotygodniowe spadki i w jakim kontekście zostaną umieszczone, fale wzrostowe złapały zadyszki, a na wielu wykresach – zarówno indeksów, jak i spółek – pojawiły się czytelne wezwania do korekt, realizacji zysków, a nawet zagrań po krótkiej stronie. Całość sumuje się w sygnał, iż zakończonym tygodniu doszło do zmiany, która powinna przesądzić o obrazie rynków w trakcie finałowych sesji sierpnia. Scenariuszem bazowym na finałowe sesje wakacji

jest wejście giełd w fazę czekania na pierwsze publikacje makro we wrześniu, a więc comiesięczne dane z rynku pracy w USA, odczyty indeksów koniunktury, po których pojawią się odczyty inflacji. Wszystko zostanie sprowadzone do wspólnego mianownika czekania na wrześniową decyzję Fed o podwyżce stóp procentowych o 50 lub 75 punktów bazowych. Na dziś scenariuszem najbardziej wycenionym jest krok o 50 punktów bazowych, a dokładniej seria 50-50-25 punktów bazowych i przejście na pozycję wait&see. Jakikolwiek odchylenia od tego scenariusza będą wymuszały na inwestorach dostosowania na ostatniej prostej przed odbywającym się posiedzeniem FOMC w dniach 20-21 września. Oczywiście miesiąc na giełdach to dużo czasu, ale przy stabilizacji innych zmiennych – przez co należy rozumieć zmienne, których nie można było wycenić z powodu ich braku – kolejne cztery tygodnie na rynkach powinny być podporządkowane pozycjonowaniu się pod komunikat FOMC z 21 września.

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.