

Rynki zagraniczne: Redukowanie letniego optymizmu (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień jednej sesji. Tylko w przypadku Wall Street piątkowe spadki średnich nie tylko przesądziły o wyniku tygodnia, ale odpowiadają za niemal całość strat poniesionych tydzień do tygodnia. W przypadku DJIA skończyło się stratą zbliżoną do 4,3 procent, gdy szeroki S&P500 i technologiczny Nasdaq Composite oddały po około 4 procent. Jeśli jakiś rynek nie zdołał odpowiedzieć na piątkowe przeceny w USA – jak giełdy w Azji – to nadrobi zaległości w poniedziałek. W praktyce można mówić o klasycznym tygodniu, w którym uwaga inwestorów była skupiona na jednym temacie. Napięcie przed wystąpieniem prezesa Rezerwy Federalnej w Jackson Hole rosło właściwie od poniedziałku, a skala oczekiwań pełna sprzeczności, więc niezależnie od tego, co J. Powell powiedziałyby na corocznym sympozjum bankierów centralnych i tak doszłoby do jakiegoś mocnego przesunięcia. Wystąpienie dające nadzieje na łagodniejszą politykę Fed wywołałoby euforię, bo wielu inwestorów czekało na sygnał poddania się FOMC obawom o kondycję gospodarki. Wystąpienie jastrzębie w wymowie musiało pchnąć rynki na ścieżkę dalszego redukowania dwumiesięcznego optymizmu, dzięki któremu część indeksów znalazła się nad technicznymi progami hossy i zachęcała do spekulowania o zakończeniu bessy. Po piątkowych tąpnięciach widać, iż przeważał scenariusz niemal panicznej reakcji na wystąpienie szefa Fed.

Z perspektywy inwestorów, którzy zapędzili się w letnim optymizmie, słowa szefa Fed o konieczności zwalczania inflacji – w domyśle nawet kosztem wzrostu gospodarczego - sprowadzają się naprawdę do dwóch tematów. Nie będzie szybkiego powrotu do standardowych podwyżek stóp procentowych, a cykl zacieśnienia skończy się później niż oczekiwali inwestorzy. W istocie po piątkowym wystąpieniu Powella rynek zmienił oczekiwania, iż stopy procentowe wzrosną jeszcze o 100 punktów bazowych – w serii 50-25-25 pb – a cykl skończy się w okolicy 3,75 procent. Teraz scenariuszem bazowym są dwie podwyżki po 50 pb na dwóch kolejnych posiedzeniach FOMC i zakończenie cyklu podwyżką o 25 pb przy cenie kredytu na poziomie 4 procent. Przez chwilę wróciła nawet wycena scenariusza z kolejną podwyżką stóp o 75 pb. W takim kontekście w pełni zrozumiałe są reakcje inwestorów, którzy niemal skokowo musieli zmienić zapatrywania na politykę Fed. W praktyce oznacza to zmniejszenie atrakcyjności akcji, wzrost ryzyka recesji i – już tylko na poziomie rynkowym – większą zmienność, której brakowało w trakcie dwumiesięcznych fal wzrostowych. Wystąpienie Powella właściwie uzależniło akcje od czekania na punkt, w którym FOMC będzie mógł powiedzieć, iż ostra faza zwalczania inflacji przechodzi w politykę czekania na jej efekty.

Patrząc w przyszłość ustawienie przez Powella – i innych przedstawicieli Fed – pola sił sprowadza się naprawdę do uzależnienia polityki FOMC od napływających raportów z gospodarki. Dla rynków akcji oznacza to grę od raportu do raportu. W tym kontekście wejście w nowy miesiąc przyniesie tradycyjnie spotkanie z odczytami indeksów koniunktury, danymi z rynku pracy w USA i wreszcie odczytami inflacji za sierpień. Wall Street będzie dyktowała rytm innym giełdom, ale inwestorzy nie stracą z pola widzenia również polityki Europejskiego Banku Centralnego, który będzie musiał

zacieśniać dostępność kredytu w układzie stagflacyjnym, a nawet recesyjnym. Całość sumuje się w obraz, w którym nadzieje na tzw. miękkie lądowanie są coraz mniejsze, a recesja gospodarcza przesączona na recesję wynikową coraz bardziej prawdopodobna. Dlatego kolejne kilka tygodni na giełdach niesie ryzyka przecen i dalszego korygowania odbicia po spadkach w pierwszej połowie roku. Patrząc na skalę redukcji letniego optymizmu stale warto mieć na uwadze fakt, iż odbicia miały miejsce po przecenach, które przeszły do historii jako jedne z najgorszych lub zwyczajnie najgorsze pierwsze 6 miesięcy roku. W takim kontekście dwa potężne miesiące były również odreagowaniem przecen, a nie tylko jakimś fajerwerkiem optymizmu wobec przyszłości. Można zakładać, że efekty tego szumu będą odczuwalne w trakcie korygowania letniego odbicia.

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.