

## Rynki zagraniczne: Wyboje po horyzont

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień spotkania z wrześniowym posiedzeniem FOMC, które – od dłuższego czasu – ogniskowało uwagę inwestorów. Położenie komunikatu w połowie sesji środowej w USA podzieliło tydzień na dwie symetryczne części, oddzielone od siebie reakcją Wall Street na jastrzębie sygnały z Rezerwy Federalnej. Kolejna podwyżka ceny kredytu o 75 punktów bazowych i zapowiedź podniesienia ceny kredytu do końca roku o dalsze 125 punktów bazowych – na ledwie dwóch posiedzeniach FOMC, w listopadzie i grudniu – wystraszyła inwestorów skalą przesunięcia akcentów w polityce na czytelną walkę z wzrostem cen i zgodę na sprowadzenie inflacji do celu kosztem wzrostu gospodarczego. W istocie prezes Fed na konferencji po posiedzeniu FOMC wprost przyznał, iż nie ma sposobu na to, by obniżyć dynamikę inflacji bez pogorszenia kondycji gospodarki i wzrostu bezrobocia. Inaczej mówiąc, po miesiącach pytań o możliwość zwalczania inflacji w tzw. scenariuszu miękkiego lądowania w amerykańskim banku centralnym pojawiła się akceptacja tzw. twardego lądowania, którego centralnym punktem jest całkowite skupienie na powrocie inflacji do celu. W praktyce oznacza to postawienie akcentu w podwójnym mandacie Fed na walkę o stabilność cen bez specjalnego oglądania się na potrzebę pełnego zatrudnienia.

Dla inwestorów postawa Rezerwy Federalnej oznaczała przymus właściwie skokowego dostosowania się do nowego scenariusza, w którym Fed będzie dalej podnosił cenę kredytu, zakończy cykl zacieśnienia wyżej i utrzymania wysokie stopy procentowe dłużej od wcześniej wycenianych scenariuszy. Efektem były czytelny podział tygodnia na dwie części, z których druga przesądziła o obrazie całości. W finale indeksy na Wall Street spadły w tydzień od 4,0 procent w przypadku DJIA po 5,1 procent w przypadku Nasdaq Composite. W Europie niemiecki DAX oddał 4,6 procent, gdy francuski CAC spadł o 4,8 procent. Przepalenie na rynkach akcji towarzyszyły wzrost rentowności długu, umocnienie dolara i przeceny na rynkach surowcowych. Całość zsumowała się w finał tygodnia zbudowany na solidarnej ucieczce od ryzyka i spadkach dyktowanych przez nastroje na rynkach amerykańskich. Z obowiązku należy odnotować, iż w piątek część reakcji rynku była zbudowana na historycznym spadku brytyjskiego funta, który zareagował na decyzje rządu o jednoczesnym podniesieniu wydatków i obniżce podatków, co w praktyce oznaczało większe potrzeby pożyczkowe Londynu. Skokowa właściwie przecena GBPUSD – jednej z najaktywniej granych par walutowych na świecie – nie mogła pozostać bez wpływu na rynki w całości i rozlała się po giełdach wzrostem awersji do ryzyka.

Z perspektywy układu sił na rynkach akcji zakończony tydzień był okresem podtrzymania zmienności, operowania w świecie obaw przed recesją i pytań o perspektywę dla giełd w finałowym kwartale roku. W naszej opinii rynki jawią się jako skazane na większą zmienność przez dobrych kilka tygodni. Pomijając finałowe sesje września i pierwsze sesje października – które będą zdominowane przez odczyty inflacji, indeksów koniunktury i dane z rynku pracy w USA – październik przyniesie spotkania z wynikami kwartalnymi i opiniami spółek o perspektywach biznesu w kolejnych kwartałach. Później

na radarze inwestorów pojawią się wybory uzupełniające do amerykańskiego parlamentu, po których giełdy będą musiały spotkać się z listopadowym posiedzeniem FOMC i – możliwe – kolejną podwyżką ceny kredytu o 75 punktów bazowych. To nie jest kontekst, który pozwala oczekiwać spokojnego handlu, a tym bardziej jakiegoś jednokierunkowego odbicia. Scenariusze recesyjne w połączeniu z dynamiką wyprzedaży z ostatnich tygodni zwyczajnie nie pozwolą na granie czytelnego trendu. Niemniej, stale warto pamiętać, iż rynki wyceniają scenariusz recesyjny właściwie od początku roku - a zacieśnienie w polityce monetarnej Fed od jesieni zeszłego roku – i wyrysują dno bessy zanim Fed rozpocznie cykl obniżania ceny kredytu. Zmienności nie braknie, ale dołek będzie wcześniej niż wskazują obecne nastroje.

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.