

## Rynki zagraniczne: Giełdy na nowych minimach bessy

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny spadkowy tydzień, w którym centrum sceny zajęły obawy przed recesją, inflacją i niepokojące doniesienia z Wielkiej Brytanii, gdzie nowelizacja budżetu przez nowy rząd skończyła wymuszoną interwencją banku centralnego na rynku długu. Bilansem jest pogłębienie przecen poniesionych przez główne średnie we wrześniu i trzecim kwartale roku. Tylko w przypadku Wall Street można mówić o wrześniowych spadkach najważniejszych indeksów po około 10 procent, które przekładają się na najgorsze od 20 lat pierwsze trzy kwartały roku DJIA, Nasdaq Composite i S&P500. Śledzący historyczne porównania pamiętają zapewne, iż pierwsza połowa roku była już najgorsza od dekad, więc wrzesień i trzeci kwartał wpisały się we wcześniej obecny trend. Średnie potwierdziły położenie w bessie wykreśleniem nowych minimów roku i zamknięciami na poziomach właściwie identycznych ze świeżo wyznaczonymi nowymi minimami bessy. Tylko ten fakt pozwala powiedzieć, iż rynki mają za sobą trudny tydzień, potwierdzający dominację podaży i pesymizmu oraz zwątpienie popytu i brak wiary choćby w krótkookresowe odbicie po kilkutygodniowych falach spadkowych oraz bessie trwającej przynajmniej od początku roku.

Obserwowany pesymizm staje się zrozumiały, gdy uwzględnimy fakt, iż rynki operują w kontekście oczekiwania na agresywną politykę banków centralnych przy stale obecnej presji na wzrost cen, dalszej eskalacji konfliktu na Ukrainie i wreszcie wzrostu rentowności długu, który staje się – po dłuższym czasie – znów atrakcyjną alternatywą dla akcji być może zmierzających w stronę recesji i kolejnego dostosowania giełd do tego faktu. Poniższa wyliczanka może jawić się jako nowa, ale naprawdę w zakończonym tygodniu nowością był tylko kryzys zaufania rynku do sytuacji w Wielkiej Brytanii. Inne zmienne były znane od tygodni i w reakcjach inwestorów więcej jest zachowań typu „inflacja jeszcze nie spada, chociaż na to liczyliśmy” niż realnego wyceniania nowych treści. Starczy odnotować, iż w zakończonym tygodniu rynek szacujący politykę Fed właściwie nie zmienił wycen prawdopodobieństw tego, jak będzie kształtowała się ścieżka zmian stóp procentowych w USA, więc główna zmienna strasząca na rynkach nie została uzupełniona nowymi elementami. Również uporczywość inflacji trudno nazwać zaskoczeniem. Niezależnie od tego, jak mocno agresywna była polityka Fed w ostatnich 9 miesiącach jej efekty dopiero zaczynają być odczuwalne w gospodarce. Dlatego na spadki proponujemy patrzeć na zgodne ze znanym trendem.

W bliskim terminie widzimy jednak przestrzeń do przynajmniej próby jakiejś korekty wrześniowej słabości. Wiele będzie stałe zależało od tego, jak ukształtują się dane makro, na bazie których rynek będzie szacował politykę Fed. Na plan pierwszy muszą tu wyjść comiesięczne dane z rynku pracy w USA. Równolegle ważne będą też kolejne dane o inflacji oraz kondycji przemysłu obrazowane przez indeksy koniunktury. Później na scenę wkroczą jednak wyniki spółek, które przykryją lub zrównoważą – przynajmniej na dwa tygodnie – dane makro i grę w kontekście pozycjonowania się pod listopadowe posiedzenie FOMC. W naszej opinii pesymizm inwestorów jest teraz dość wysoki, więc niewiele brakuje do przynajmniej korekty ostatnich spadków. Wyzwolenie mocniejszego odbicia

wymaga jednak wyklarowania się odpowiedzi na wątpliwość, kiedy Fed będzie mógł wreszcie przejść na pozycje czekania na efekty obecnych działań. W innym wypadku giełdy akcji skazane są na grę od impulsu do impulsu bez przekonania, iż na horyzoncie pojawia się zmiana, która pozwoli zacząć pozycjonować się pod kolejny cykl w gospodarce i pod kolejną hossę. Dziś bessy, wzrost ceny kredytu i recesja pozostają scenariuszem bazowym, więc trudno o poważne argumenty za masowym powrotem popytu.

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.