

## Rynki zagraniczne: Październikowy optymizm

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów na rynkach akcji skupiła się na wynikach amerykańskich gigantów technologicznych, których raporty kwartalne okazały się przesądające o kondycji indeksów. W istocie odpowiedzi inwestorów na wyniki Alphabet/Google, Apple, Amazon, Meta Platforms/Facebook i Microsoftu przesądziły nie tylko o wyniku tygodnia, ale też o obrazie rynków amerykańskich w październiku. Tylko w ostatnim tygodniu spadki Meta Platforms o 24 procent i Amazon o 13 procent spowodowały, iż Nasdaq Composite czytelnie ustąpił miejsca innym indeksom. Efektem znacznie gorszej postawy największych spółek z rynku Nasdaq jest relatywnie słabe odbicie Nasdaq Composite, który kończy październik zwyżką o 5 procent, gdy S&P500 zyskuje w tym samym czasie blisko 9 procent. Nic jednak nie oddaje lepiej porażki Nasdaq i wpływu spółek technologicznych na kondycję indeksów na tym rynku niż wzrost DJIA o 14,4 procent. Październikowa zwyżka indeksu już jest największą od 1976 roku i niewiele brakuje, by przekroczyła ten odległy rekord na finałowej sesji miesiąca. W skrócie rzecz ujmując Wall Street ma za sobą doskonały tydzień i miesiąc, ale popyt operował na tyle selektywnie, iż trudno mówić o solidarnym podniesieniu wszystkich łodzi.

Bez wątpienia drugą zmienną, która pozwalała na zwyżki spółek innych niż giganci technologiczni – choć i w tym wypadku trzeba odnotować, iż akcje Apple radziły sobie poprawnie – był powrót zakładu, iż dane makro zmierzają do punktu, w którym Fed będzie mógł dokonać tak wyczekiwanego zwrotu na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu. Rynek stale wycenia najwyżej prawdopodobieństwo podwyżki ceny kredytu o 75 punktów listopadowym posiedzeniu FOMC, ale już wyceny posiedzenia grudniowego wskazują, iż grane jest zmniejszenie wielkości kroku do 50 punktów bazowych. Efekty widać nie tylko po październikowych zwyżkach indeksów, ale też po zachowaniu rynków długu, jak i dolara, który zaczął osłabiać się do konkurentów. Na boku warto odnotować, iż jednym z problemów amerykańskich spółek technologicznych w ostatnim kwartale był silny dolar, więc zakład o koniec cyklu podwyżek ceny kredytu w USA będzie miał również w sobie element odreagowania tej zmiennej. Niemniej, nie byłoby październikowej zwyżki na Wall Street, gdyby nie powrót zakładów o zmianę w polityce Rezerwy Federalnej. Za ledwie kilka dni rynki czeka test tych wygórowanych nieco oczekiwań w postaci konfrontacji z komunikatem FOMC, który da wgląd zasadność zakładu o słynny już pivot w polityce Fed.

W naszej opinii dane makro w USA stale zmuszają do myślenia o tym, iż Fed może dalej podnosić cenę kredytu do poziomu, w którym stopa procentowa znajdzie się na poziomie wyższym od inflacji, czego ciągle zwyczajnie brakuje. Przy ostatnich odczytach PCE polityka Rezerwy Federalnej lokuje kredyt przeszło 200 punktów bazowych poniżej poziomu, który można uznać za restrykcyjny. Dlatego zakład o zwrot w polityce Fed jest właśnie zakładem, a nie realną reakcją na to, co ma miejsce w gospodarce. Oczywiście rynki działają wyprzedzając wydarzenia, więc postawa giełd jawi się jako w pełni uzasadniona przez mechanizm wyceniania pewnych scenariuszy, które w momencie realizacji

przynoszą już raczej realizację zysków niż euforię z usunięcia się z nad giełd ciemnej chmury, w tym wypadku agresywnej polityki Fed. Patrząc na październikowe odbicie na Wall Street – i generalnie innych rynkach, bo np. niemiecki DAX też kończy październik mocnym wzrostem – nie sposób zapomnieć o fakcie, iż odreagowanie pojawiło się po trzech kwartałach przecen, które miały równie historyczną skalę, jak imponujący wzrost DJIA po 30 września. Tylko z tego powodu warto zachować nieco dystansu do wyniku, który sam w sobie sprzyja spekulacjom, iż Wall Street znalazła się już w punkcie przesilenia w bessie. W istocie wszystkie opinie o rynku i przyczynach zmian w październiku muszą brać pod uwagę fakt, iż zmienność pozostaje wysoka i część efektów jest zwyczajnie pochodną tego fenomenu.

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. 75% 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.