

## Rynki zagraniczne: Koniec roku na radarze (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji operowały w kontekście Święta Dziękczynienia w USA, które skróciło amerykański handel właściwie do trzech dni. W efekcie na plan pierwszy wybiły się reakcje na publikowane w środę protokoły z ostatniego posiedzenia FOMC, które nie przyniosły wielu niespodzianek. Fed objawił się w nich jako podzielony na zwolenników kontynuacji radykalnej walki z inflacją i skłaniających się do wzięcia pod uwagę odłożonych w czasie efektów już podjętych działań. Całość zsumowała się w obraz FOMC, który inwestorzy mogli wyrysować i wycenić na podstawie komunikatu FOMC, konferencji prezesa Rezerwy Federalnej i medialnych wystąpień szefów regionalnych oddziałów Fed. W istocie rynek stale wycenia, iż najbliższe posiedzenie FOMC przyniesie zredukowanie wielkości kroku na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu do 50 punktów bazowych, po czym Fed zostaną już tylko dwie podwyżki stóp procentowych na sumę 75 punktów bazowych, a cykl zakończy się w maju przy cenie kredytu na poziomie 5,25 procent. Nie przeszkodziło to jednak zakończyć tygodnia wzrostami. Wall Street podniosła swoje najważniejsze indeksy, a Europa podążyła ścieżką kończąc tydzień mniejszymi, ale jednak wyższymi głównymi średnimi. Sumarycznym efektem było zameldowanie się średnich na nowych maksimach odbicia, które w przypadku DJIA owocują zredukowaniem tegorocznego spadku do ledwie 5 procent i ustawieniem prestiżowej 30 na ścieżce całkowitego zniesienia straty w perspektywie year-to-date.

Zachowanie rynków akcji jawi się jako zrozumiałe, gdy uwzględnimy szerszy kontekst, którym są postawa dolara i amerykańskiego długu. Każdy z tych rynków właściwie pozycjonuje się pod zakończenie cyklu w polityce monetarnej Fed. Eurodolar zyskał w zakończonym tygodniu około 0,8 procent, co odpowiada zmianom procentowym indeksów w Europie. W tym samym czasie rentowność amerykańskich papierów 10-letnich spadła do 3,6 procent. Spadek rentowności 10-letniego długu od tegorocznego szczytu zbliżył się do 75 punktów, co samo w sobie podnosi średniookresową atrakcyjność akcji i pozwala realnie zadawać pytania o zakończenie bessy budowanej w części na większej atrakcyjności obligacji. Nie zmienia to faktu, iż w krótszej perspektywie czasowej dług i krzywe rentowności wysyłają ostrzeżenia przed stale agresywną polityką Fed i nadciągającą recesją, ale średniookresowe perspektywy jawią się już mniej pesymistycznie. W istocie zarówno dług, jak i akcje pozycjonują się pod nadciągającą zmianę w polityce Fed już nie tylko w postaci mniejszych podwyżek stóp procentowych, ale zakończenia cyklu zacieśniania dostępności kredytu za 6 miesięcy, co lokuje rynki w standardowym modelu wyprzedzania wydarzeń gospodarczych o 3 do 9 miesięcy.

W krótszym terminie warto oczekiwać jednak zmienności, której genezą będą min. dane makro wymuszające pozycjonowanie się rynków pod grudniowe posiedzenie FOMC. W bieżącym tygodniu inwestorów czeka wejście w nowy miesiąc, co oznacza spotkanie z odczytami indeksów koniunktury i comiesięcznymi raportami z rynku pracy w USA. Do połowy grudnia ważny będzie też odczyt amerykańskiej inflacji CPI, który pojawi się właściwie chwilę przed komunikatem FOMC. Po drodze

mogą pojawić się jakieś niespodzianki – jak np. wzrost zachorowań na COVID, który już widać w Chinach – ale generalnie wszystko powinno być podporządkowane połowie grudnia i odbywającemu się w tym czasie posiedzeniu FOMC. W nieco szerszej perspektywie patrząc, przez którą należy rozumieć grudzień i pierwsze dni stycznia, scenariuszem bazowym pozostaje kontynuacja odbić od październikowych dołków i gra giełd w kontekście anomalii kalendarzowych znanych jako rajd Świętego Mikołaja i efekt stycznia, które mogą jawić się jako utrudnione po kilku tygodniach zwyczaj, ale też spadki cen w tym roku i nadzieje na zakończenie bessy sprzyjają nieco większemu optymizmowi, nawet jeśli po nim miałyby się pojawić mocne, lutowe korekty. Sumując, zasadnym wydaje się przyjęcie założenia, iż mimo mocnych odbić, popyt nie powiedział jeszcze ostatniego słowa.

Adam Stańczak

Analityk 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.