

Rynki zagraniczne: Finałowe wydarzenie roku (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą trudny tydzień. Najważniejsze indeksy zanotowały mniejsze lub większe spadki. W przypadku Wall Street można mówić o przecenach kilkuprocentowych. Europa zdołała oprzeć się presji i średnie straciły raczej po 1 procent. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż przesądzające były pierwsze sesje, które odbyły się jeszcze w cieniu lepszych od oczekiwań danych z rynku pracy w USA opublikowanych w pierwszych dniach listopada, ale również ostrzeżeń o recesji ze strony prezesów największych banków w USA. Dopiero w piątek popyt oddał pole podaży w nowym treściom w postaci wyższych od oczekiwań odczytów inflacji PPI w USA. Całość zsumowała się w tydzień jednocześnie korekty październikowo-listopadowych zwyżek, jak i próby wygaszenia korekt. Ciekawostką jest, iż piątkowe odczyty PPI – teoretycznie najważniejszego raportu makro tygodnia – nie wywołały już większych przecen, choć powinny, gdy uwzględnimy fakt, iż to jeden z ostatnich raportów makro przez odbywającym się w tym tygodniu posiedzeniem FOMC. Można spekulować, iż rynki w pewnym sensie wyprzedziły negatywne zaskoczenie przecenami w pierwszej połowie tygodnia. Dla równowagi trzeba odnotować fakt, iż sam raport pokazał jednak spadek inflacji w listopadzie wobec października, co samo w sobie wskazuje na pozytywny trend, którego problemem jest raczej tempo niż kierunek. Inaczej mówiąc w zakończonym tygodniu – analogiczne do tygodnia poprzedniego – na rynkach zderzyły się nadzieje na łagodniejszą politykę Fed z danymi, które nie pozwalały marzyć o takiej zmianie.

W zaczynającym się tygodniu kluczem do nastrojów będą głównie doniesienia z USA. We wtorek władzę nad rynkami przejmie odczyt inflacji CPI, który będzie czytany tylko i wyłącznie z jednym pytaniem: co zrobi Fed? W środę rynki dostaną odpowiedź ze strony FOMC, a dokładniej ze strony prognoz FOMC i wreszcie konferencji prezesa Rezerwy Federalnej. Warto pamiętać, iż w ostatnich dwóch miesiącach najmocniejsze ruchy cen na rynkach były zbudowane na reakcjach, na wystąpienia J. Powella, a nie na komunikacie FOMC. Poprzedni komunikat FOMC został przyjęty jako gołębi, ale jastrzębia konferencja prezesa Fed pchnęła rynki na południe. Kolejny ruch – tym razem na północ – był spowodowany wystąpieniem Powella, który potwierdził rynkowe oczekiwania, iż wielkość kroku na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu może zostać zmniejszona już w grudniu i właśnie taki scenariusz jest już wyceniony. Fed – zakłada rynek – zredukuje wielkość podwyżki stóp procentowych z 75 punktów bazowych do 50 punktów bazowych. W praktyce ważniejsze będzie zatem to, co należy wycenić w przyszłości, a nie to, co zostało już wycenione. W zarysowanym układzie sił kluczem do rynkowej interpretacji efektów posiedzenia FOMC będzie to, czy prezes Fed zapowie koniec cyklu podwyżek przy cieniu kredytu na poziomie 5 procent, czy też wyśle kolejny sygnał, iż potrzeba będzie podwyżek poza ten pułap. Potwierdzenie oczekiwań rynku na szybsze zakończenie cyklu można uznać za klucz otwierający bramę do dobrej końcówki roku i optymistycznego otwarcia nowego okresu rozliczeniowego.

W szerszej perspektywie patrząc gra powoli zaczyna się toczyć w kontekście zupełnie innych pytań, którymi są: jak dużo szkód poczyni gospodarce polityka Fed i jak głęboka będzie recesja? Nadziei na miękkie lądowanie – a więc wygaszenie inflacji bez pchnięcia gospodarki amerykańskiej w recesję – jest już coraz mniej. Zarówno Fed, jak i uczestnicy gry rynkowej zdają się być pogodzeni z koniecznością recesji. Jednak otwierające tydzień reakcje rynku na ostrzeżenia ze strony największych banków z Wall Street o nadciągającej recesji zdają się przeczyć tezie, iż spowolnienie gospodarcze zostało wycenione i uwzględnione w cenach. Problem w tym, iż w pierwszych trzech kwartałach bieżącego roku – a w przypadku Nasdaq Composite nawet w IV 2021 roku – rynek wyceniał już zmianę w polityce Fed i w związku tym właśnie recesję. Niewielu mogło mieć nadzieję, iż seria podwyżek stóp procentowych po 75 punktów bazowych każda nie poczyni szkód gospodarce. Wycenianie recesji było tematem bieżącego roku, tylko przyspieszonym przez wojnę w Europie. Uwzględniając fakt, iż rynki generalnie wyprzedzają gospodarkę pytaniem, przed jakim staną gracze po śródomym posiedzeniu FOMC będzie: kiedy Fed będzie mógł i musiał rozpocząć nowy cykl w polityce monetarnej w związku ze spowolnieniem wywołanym dotychczasowymi działaniami? W praktyce powoli gra powinna zacząć się już toczyć o to, gdzie będą giełdy w końcu przyszłego roku. Przesunięciu uwagi na przyszłość sprzyja niemal pełne rozliczenie roku bieżącego, który nie ma już wiele poza skromną korektę znanego już wyniku.

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 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.