

Rynki zagraniczne: Ostatnia prosta (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, który miał być jednym z najważniejszych w całym miesiącu. Skoncentrowanie danych makro i decyzji banków centralnych spowodowało, iż o obrazie całości przesądziły środkowe sesje tygodnia, które odbyły się w kontekście odczytów inflacji CPI z USA, decyzji Rezerwy Federalnej, Europejskiego Banku Centralnego i Banku Anglii o cenie kredytu i wreszcie prognoz dla gospodarek budowanych na bazie wskaźników koniunktury w przemyśle i usługach. Całość zsumowała się w niepokojący inwestorów obraz, w którym konsekwencje podwyżek ceny kredytu wymieszają się z doświadczanymi już szokami gospodarczymi w związku z wojną w Europie. Efektem były solidarne spadki, które głównym średnim odebrały od 1,7 procent w przypadku DJIA przez przeszło 2 procent dla S&P500, po 2,7 procent Nasdaq Composite i przeszło 3,3 procent w przypadku niemieckiego DAX-a. Patrząc jednak na inne rynki – jak np. walutowy – trudno dostrzec tak jednoznaczne reakcje. Eurodolar skończył tydzień wzrostem, co samo w sobie wskazuje, iż spadki na giełdach nie miały miejsca w jakimś przesadnie pesymistycznym układzie, który wskazywałby na globalną ucieczkę od ryzyka. Również rynek długu nie zachowywał się tak dynamicznie, jak rynki akcji. Dlatego budując oceny zakończonego tygodnia i patrząc w przyszłość warto zachować nieco dystansu do szumu, w którym operowały giełdy na kilku ostatnich sesjach.

W istocie obraz polityki Fed i innych banków centralnych nie był wcale tak jastrzębi, jak mogą wskazywać przeceny na rynkach akcji. Uśrednione prognozy członków FOMC dla ceny kredytu w USA w przyszłym roku lokują się gdzieś w okolicy pułapu 5,1 procent, gdy rynek wycenia szczytowy poziom stóp procentowych w USA na 5 procent. Różnice widać głównie w przekonaniu, kiedy Fed zacznie obniżać cenę kredytu czy też jak długo utrzyma stopy procentowe na szczycie cyklu. W naszej opinii rynek i członkowie FOMC nie mogą tego wiedzieć, bo efekty obecnej polityki Fed dopiero zaczynają materializować się w gospodarce i w jednym ze scenariuszy nie można wykluczyć układu, w którym Fed będzie musiał dokonać skokowego dostosowania do zbyt mocnego zacieśnienia w polityce monetarnej. Na dziś na rynku panuje zgoda, że Fed zostały jeszcze tylko dwie podwyżki ceny kredytu na sumę 50 punktów bazowych przy końcu cyklu zacieśnienia już w marcu przyszłego roku, a więc ledwie trzy miesiące od dziś. Później amerykański bank centralny zostanie zmuszony do spojrzenia na kumulację efektów własnej polityki i rynki będą mogły zacząć pozycjonować się już nie tylko pod pivot – co robią właściwie od października – ale też pod nowy cykl w polityce monetarnej, czyli obniżki ceny kredytu, który dziś szacowany jest na przełom III i IV kwartału przyszłego roku.

W skrajnie krótkiej perspektywie rynki wchodzą w okres świąteczny, po rozliczeniu grudniowej serii pochodnych i wycenie najważniejszych danych makro miesiąca. W praktyce, w okres znany jako anomalie kalendarzowe pod tytułami Rajd Świętego Mikołaja i Efekt stycznia, które kryją w sobie nie tylko optymistyczne zakłady o dobry przełom roku, ale też układanie portfeli pod wydarzenia przyszłego roku. Na dziś na rynku zdaje się panować zgoda, iż pierwsza połowa 2023 roku zostanie zdominowana przez strachy recesyjne i obawy inwestorów o zbyt restrykcyjną politykę banków

centralnych, ale też założenie, iż recesje będą płytkie, a średnioroczne wyniki indeksów raczej wzrostowe niż spadkowe. Inaczej mówiąc inwestorzy mają powody do krótkookresowego i długookresowego optymizmu, z niewiadomą w postaci pierwszych dwóch kwartałów, które mogą przynieść rewizyty październikowych dołków na wykresach indeksów i spółek, ale już bez jakiegoś poważnego poprawienia wykreślonych wówczas minimów bessy. Paradoksalnie, najbardziej ryzykownym scenariuszem jest przesunięcie się recesji na przełom 2023 i 2024 roku, co nie pozwoliłoby zagrać klasycznego dla giełd wyprzedzenia wzrostami wydarzeń w gospodarce o trzy do dziewięciu miesięcy.

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.