

## Rynki zagraniczne: Mocne otwarcie nowego roku (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień zwyżek. Notowania zostały zdominowane przez nadzieje na dalszy spadek inflacji i wyhamowanie agresywnej polityki banków centralnych – głównie amerykańskiego – co razem składa się w scenariusz znoszący część obaw przed recesją wywołaną przez radykalne, dalsze podwyżki ceny kredytu. Bilansem są solidarne zwyżki najważniejszych indeksów, tym razem mocniejsze w USA, które powiększyły wzrosty średnich w perspektywie year-to-date do przeszło 8 procent w przypadku niemieckiego DAX-a i blisko 6 procent w przypadku Nasdaq Composite. Szeroki S&P500 zyskuje w tym roku przeszło 5 procent, przy właściwie symetrycznym podziale wzrostu na dwa pierwsze tygodnie stycznia. Dla Wall Street otwarcie roku jest dwoma najlepszymi tygodniami rynku od dwóch miesięcy. Całość sumuje się w obraz giełd, które weszły z impetem w nowy okres rozliczeniowy, gdy jeszcze w końcówce poprzedniego roku operowały w kontekście recesyjnych obaw i przekonania, iż Fed nie będzie miał przestrzeni do złagodzenia ścieżki zacieśniania dostępności kredytu bez wcześniejszego pchnięcia gospodarki w recesję. Po zakończonym tygodniu obaw przed recesją jest nieco mniej, ale też nie brakuje wątpliwości, co do wiarygodności wzrostów w okresie, który generalnie przynosi rynkom akcji zwyżki w ramach anomalii kalendarzowej.

Bez wątpienia jedną z kluczowym zmiennych jest przekonanie, iż cykl w polityce monetarnej Fed zmierza ku końcowi. Po czwartkowym odczycie inflacji CPI w USA, który potwierdził trend w danych, rynek operuje już w scenariuszu zredukowania skali podwyżki stóp procentowych przez Fed do 25 punktów bazowych. Jednocześnie zaczyna być – ciągle nieśmiało – wyceniany scenariusz końca podwyżek stóp już w lutym, choć dominującym stale scenariuszem są dwie podwyżki stóp procentowych w I kwartale po 25 punktów bazowych. W praktyce inwestorzy poruszają się ciągle na granicy własnych wyobrażeń o tym, jak ułożą się dane makro w przyszłości i do czego zostanie zmuszona Rezerwa Federalna dziś przekonana, iż stopy procentowe będą wyższe od wycen i oczekiwań rynku. W tej perspektywie patrząc dwa kolejne tygodnie będą na giełdach zgadywanką na temat tego, co znajdzie się w komunikacie kończącym lutowe posiedzenie FOMC, które otworzy nowy miesiąc. Wcześniej uwaga musi przesunąć się w stronę wyników spółek, które przykryją inne treści zarówno wymową raportów kwartalnych, jak i perspektywami na przyszłość. W naszej ocenie sezon publikacji wyników kwartalnych dołoży rynkom zmienności i nerwowości handlu, których nieco brakowało w końcówce roku za sprawą skonsolidowania zwyżek po październikowo-listopadowych falach wzrostowych.

W szerszej perspektywie patrząc warto pamiętać, iż dzisiejsze notowania na giełdach naprawdę nie odzwierciedlają obecnej sytuacji gospodarczej, tylko sytuację w perspektywie kolejnych trzech, czterech kwartałów. Obecna sytuacja była wyceniana w pierwszej połowie zeszłego roku, gdy przekonanie o nadciągającej recesji mieszało się z obawami przed konsekwencjami agresywnej polityki Fed. Jeszcze we wrześniu na rynku panowała zgoda, że gospodarki wpadną w recesję w

pierwszych dwóch kwartałach zaczętego właśnie roku, a Fed i inne banki centralne mocno – mówiąc kolokwialnie – przestrzeliły w agresywnym podejściu do zwalczania inflacji. Z tego punktu widzenia pytania o przyszłość obecnych fali wzrostowych muszą być uzupełniane pytaniami, czy październikowe dołki były już realnymi dołkami bessy? W naszej opinii obecne dane makro i perspektywy gospodarcze pozwalają uznawać taki scenariusz za bazowy, z założeniem, iż nie brakuje ryzyk, które mogą zmaterializować się np. w postaci odbicia inflacji i wymuszenia na bankach centralnych działań, które pchną gospodarkę w recesję w celu wygaszenia wzrostu cen. W krótkim terminie władzę nad nastrojami przejmą jednak spółki dzielące się wynikami i opiniami o przyszłości swoich biznesów.

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. 71% 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.