

Rynki zagraniczne: Gra na przeczekanie (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień podwyższonej zmienności i jednocześnie skromnych zmian indeksów budowanych na sprzecznych impulsach, odpowiedziach na dane makro i wystąpieniach przedstawicieli banków centralnych. Bilansem jest tydzień, który wpisuje się w oczekiwany scenariusz podporządkowania rynków głównie szacunkom przyszłej polityki banków centralnych i ponownego wyceniania nieco bardziej ryzykownego dla giełd scenariusza, w którym kredyt będzie droższy, a stopy procentowe wyższe przed dłuższy okres czasu. W praktyce oznacza to - i oznaczało w zakończonym tygodniu – grę od impulsu do impulsu i kolejnych danych, z których na plan pierwszy wybijają się doniesienia z USA. W istocie miniony tydzień został zdominowany przez odczyty makro z USA – głównie inflacji i dane z rynku pracy - które były przyjmowane nerwowo i w kontekście większej zmienności, ale w finale przełożyły się na niewiele wnoszące zmiany indeksów. W większości przypadków rynki potrafiły przeczekać tydzień w konsolidacjach granych od kilku tygodni, opierać się głębszym korektom po styczniowych falach wzrostowych i doskonałym dla wielu spółek i indeksów otwarciu nowego roku. Sumując, w zakończonym tygodniu z technicznego szumu wyłonił się obraz rynków zawieszonych w trendach bocznych i konsolidacjach.

Jak zawsze w przypadku konsolidacji, można na nie patrzeć z optymizmem i pesymizmem. Brak przecen wskazuje, iż nastroje nie są tak złe, jak masowe opisy ryzyk związanych z agresywną polityką Fed i koniecznością pchnięcia gospodarek w recesję, by złamać inflację. Paradoksalnie, rynki operują teraz w kontekście obaw przez zbyt dobrą kondycją gospodarki amerykańskiej, która nie pozwoli bankowi centralnemu na zbyt wczesne – mówiąc kolokwialnie – zdjęcie nogi z wciśniętego hamulca. Drugą stroną tego układu sił jest jednak kluczowa dla giełd pozytywna sytuacja gospodarcza, w której recesji nie będzie lub będzie naprawdę płytka i scenariusz miękkiego lądowania zapewniający inwestorów, iż złe wydarzenia zostały już w całości wycenione zeszłorocznymi spadkami i spektakularnymi przecenami szczególnie ważnych sektorów. Dlatego giełdy i indeksy potrafiły ostatnio opanować apetyty korekcyjne i przejść z korygowania styczniowych zwyczajów w trendy boczne i czekanie na marcowe posiedzenia władz monetarnych. W praktyce zasadnym wydaje się przyjęcie założenia, iż w kolejnych kilku tygodniach rynki czeka więcej gry w układzie sił znanym z poprzedniego tygodnia, której centralnym punktem będzie mniej lub bardziej nerwowe pozycjonowanie się pod marcowe posiedzenie FOMC.

W naszej opinii tak długo, jak obraz polityki monetarnej lub układów sił w gospodarkach nie będzie bardziej przejrzysty, giełdy czeka gra na bazie sprzecznych danych makro, co powinno przekładać się na brak trendów i dryf po styczniowych wzrostach. Bazowym scenariuszem pozostaje jednak brak powrotu bessy i założenie, iż dołki rynków niedźwiedzia zostały już wyznaczone, nawet jeśli lutowe korekty zostaną pogłębione. Stale warto pamiętać, iż wyceniana dziś przez giełdy kondycja spółek i perspektyw gospodarczych zmaterializują się między IV kwartałem bieżącego roku i I kwartałem 2024 roku, a obecna sytuacja była wyceniana w III kwartale zeszłego roku, gdy rynki dokonały

przeszacowania scenariusza z recesyjnego na scenariusz miękkiego lądowania lub płytkiej recesji. W tak zarysowanym układzie sił ryzykiem dla trendów wzrostowych nie są jedne, czy drugie odczyty makro, ale trendy gospodarcze, które średniookresowo układają się raczej dobrze dla popytu niż dla podaży i sprzyjają wdrażaniu strategii kupowania na korektach, a nie sprzedawania na wzrostach. W takim układzie sił oczekiwanie trendów bocznych i konsolidacji jawi się nie tylko jako zrozumiałe, ale i w pełni uzasadnione perspektywami dla rynków w skali trzech, czterech kwartałów.

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. 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.