

Rynki zagraniczne: Optymistyczna końcówka kwartału (Komentarz tygodniowy)

Finałowy tydzień marca i I kwartału 2023 roku przyniósł mocne wzrosty najważniejszych indeksów. Główne średnie giełd amerykańskich i europejskich zyskały od 3 procent do 4,5 procent, co potrafiło przełożyć się na najlepsze tygodnie już nie tylko w bieżącym roku. Mocne wzrosty ustaliły też wyniki miesięczne i kwartalne, ale w tym wypadku więcej już było szerszych trendów, o których przesądziła postawa poszczególnych sektorów. Na plan pierwszy wybiły się wzrosty indeksów giełdy Nasdaq, których kwartalne zwyżki były największymi od 2020 roku. Generalnie wszystkie ważne indeksy zakończyły kwartał wzrostami, ale różnice są na tyle widoczne, iż oceny kondycji rynków muszą zawierać ocenę kondycji poszczególnych sektorów. Pierwszą zmienną, która wybija się na plan pierwszy jest postawa amerykańskiego sektora technologicznego. Nie byłoby mocnej zwyżki blue chipów giełdy Nasdaq, gdyby nie kryzys zaufania w sektorze bankowym i nadzieje graczy na koniec cyklu podwyżek stóp procentowych przez Fed. To właśnie w tym segmencie najlepiej objawił się powrót apetytu na ryzyko w równym stopniu fundowany oczekiwaniem na zmianę polityki Rezerwy Federalnej, jak i związanego z tym spadku rentowności długu. Drugą zmienną były atrakcyjne wyceny spółek europejskich, które pozwoliły indeksom w regionie zakończyć kwartał zwyżkami zawstydzającymi np. amerykańskiego DJIA. W tym wypadku ważny był również fakt, iż w I kwartale Europa cieszyła się uniknięciem kryzysu energetycznego w zimie.

Z perspektywy końca marca widać też, iż zakończony miesiąc został podzielony na dwie części za sprawą odpowiedzi inwestorów na kryzys zaufania w sektorze bankowym. W pierwszej dominował nastrój pesymizmu budowany na przekonaniu, iż za rogiem czai się kolejny kryzys finansowy wywołany przez upadek kilku banków, które zarażą gospodarkę. W drugiej, obawa o przyszłość gospodarki w całości zmieniła się w spekulację, iż kryzys zostanie opanowany i nie przerodzi się w kolejną, głęboką recesję. Na poziomie odpowiedzi rynkowych, gracze mieli do wyboru dwa scenariusze. W pierwszym, grano analogie do roku 2008, który większość inwestorów może jeszcze pamiętać, gdy w drugiej – między innymi za sprawą odpowiedzi rządów – gra w analogie zmieniła się w odniesienia do roku 1998 i upadku funduszu Long-Term Capital Management, którego bankructwo zostało opanowane przez wykup LTCM przez sektor bankowy. W pierwszym przypadku skończyło się głęboką bessą, a w drugim szybkim opanowaniem przeceny i wyjściem indeksów na nowe maksima ówczesnej hossy. Sumując, marzec skończył się nadziejami, iż zamieszanie w sektorze bankowym będzie okazją do zakupów na rynku myślącym drobny ciągle kryzys z bessą stulecia. Na ile zasadny jest ten zakład pokaże przyszłość, ale z perspektywy finałowego tygodnia marca widać, iż inwestorzy zagrali jednak scenariusz optymistyczny.

W krótszej perspektywie patrząc wiele zależy od tego, co w maju zrobi Fed. Nie ma wątpliwości, iż rynek dość optymistycznie wycenia przyszłość polityki amerykańskiego banku centralnego, licząc już nie tylko na koniec cyklu podwyżek stóp procentowych, ale szybki początek kolejnego, w postaci pierwszych obniżek ceny kredytu nawet we wrześniu bieżącego roku. Paradoksalnie, opanowanie

kryzysu zaufania w sektorze bankowym sprzyja raczej agresji Fed niż łagodzeniu polityki banku centralnego, ale też faktem jest, iż kryzys znacząco zaostrzył sytuację finansową w gospodarce pomagając FOMC w walce z presją inflacyjną. Zanim jednak rynki i inwestorzy będą mieli możliwość odpowiedzieć na efekty majowego posiedzenia FOMC, optymistyczna końcówka I kwartału przejdzie test spotkania z wynikami spółek. Na poziomie zysków I kwartał ma być kolejnym spadkowym. Średni zysk w indeksie S&P500 ma być niższy niż przed rokiem o blisko 5 procent po spadku zysków w IV kwartale o przeszło 3 procent., gdy przychody mają wzrosnąć o ledwie 1,7 procent. Niemniej, warto pamiętać, iż rynki raczej wyprzedzają przyszłość z perspektywą trzech do dziewięciu miesięcy, więc realnie recesja wynikowa była wyceniania, gdy indeksy kreśliły dna bessy w III kwartale zeszłego roku. W takim ujęciu dzisiejsze zachowanie giełd jest naprawdę wycenianiem kondycji spółek nawet w I kwartale przyszłego roku, który ma być bramą do dobrego roku w całości.

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.