

## Rynki zagraniczne: Kolejny tydzień konsolidacji (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji zostały zasypane dawką danych makro, zwłaszcza z USA, które złożyły się w sprzeczny dla inwestorów obraz. Amerykańska inflacja CPI podtrzymała trend spadkowy i cofnęła się dziesiąty raz z rzędu, gdy odczyt PPI z USA okazał się najniższy od 2021 roku. Dane wpisały się w odczyt z rynku pracy z pierwszego tygodnia maja, który – po uwzględnieniu rewizji raportów za luty i marzec – potwierdził trend spowolnienia w dynamice kreacji etatów. Inaczej mówiąc kolejny tydzień maja potwierdził wcześniej obserwowane sygnały, iż dziesięć podwyżek ceny kredytu przez Fed zaczyna kłaść się cieniem na kondycji gospodarki, redukuje inflację i jednak osłabia rynek pracy. W obecnym układzie sił oznaczało to, iż gracze musieli wybierać między nadziejami na koniec podwyżek ceny kredytu przez Fed i obawami przed recesją. Patrząc na zachowanie giełd inwestorzy nie potrafili wybrać kierunku i większość ważnych średnich zanotowała kosmetyczne zmiany. W USA DJIA spadł o 1,1 procent, S&P500 stracił 0,3 procent, gdy Nasdaq Composite zyskał 0,4 procent. W Europie niemiecki DAX spadł o 0,3 procent, gdy francuski CAC oddał 0,2 procent. Wyniki indeksów, jak i zachowanie średnich na poszczególnych sesjach wskazują, iż tydzień był konsolidacyjny i wpisał się w trendy boczne, które grane są na rynkach od kilku tygodni. W istocie, trendom bocznym towarzyszy też czytelny spadek zmienności, który zamraza indeksy na wąskich półkach.

Obserwując wykresy indeksów odnotują, iż zawieszenie rynków budowane na mieszańce nadziei na koniec podwyżek ceny kredytu i obawach przed recesją ma ciekawy kontekst techniczny, który wzmacnia siłę trendów bocznych. W przypadku S&P500 można mówić o zamrożeniu pod psychologiczną barierą 4200 pkt., która jest górnym ograniczeniem konsolidacji granej właściwie od połowy grudnia. Pięć miesięcy zawieszenia i czekania na przesilenie jest faktem, który wymusza czekanie na kolejny ruch rynku. W przypadku niemieckiego DAX-a można mówić o zawieszeniu pod psychologiczną barierą 16000 pkt., gdzie zaczyna się strefa oporów kończąca na historycznym maksimum. Rynek symboliczny dla postawy giełd europejskich, z jednej strony flirtuje ze stuprocentowym zniesieniem poprzedniej bessy, a z drugiej stoi zamrożony pod kluczowym oporem. Faktyczne testowanie przez DAX-a ATH w kontekście ryzyka recesji w USA zachęca do kreślenia optymistycznych scenariuszy, a jednocześnie prowokuje do korekty, co owocuje niepewnością. W istocie na wielu rynkach można doszukać się układów konsolidacyjnych po wiosennych falach wzrostowych, które same w sobie sprzyjają obserwowanemu spadkowi zmienności i braku zachęt do nowych zakładów. Zwyczajnie, wykresy głównych indeksów wymuszają na inwestorach czekanie na to, co wyrodi się z konsolidacyjnej mieszanki zbudowanej na niepewności, co do dalszych scenariuszy.

Patrząc w skrajnie krótkiej perspektywie ostatnie tygodnie na giełdach wpisują się w oczekiwany przez wielu inwestorów scenariusz, w którym giełdy weszły w środkową fazę roku i okres maj-październik, historycznie gorszy dla akcji niż np. styczeń-maj, październik-grudzień, czy październik-

maj. Mechanizm znany z zalecenia Sell in May w bieżącym roku ma wiele powodów do realizacji, z których najważniejszym jest ryzyko recesji. Niemniej, w naszej opinii na dziś rynki mają tylko dwa scenariusze do grania. Pierwszym jest konsolidacja i czekanie na przesilenia wzrostowe, któremu sprzyja perspektywa złagodzenia napięć inflacyjnych i przyszłe obniżki ceny kredytu przez Fed. Drugim jest ryzyko korekty, do której będzie zachęcało rynki ryzyko recesji, ale którą będzie ograniczał scenariusz płytkiej recesji. W każdym ze scenariuszy cofnięcia stają się okazjami do zakupów na korektach pod wyższe poziomy cenowe w perspektywie nie tylko dwunastu miesięcy, ale już finałowych miesięcy roku, gdy obawa przed recesją ustąpi miejsca nadziejom na nowy cykl gospodarczy. W każdym ze scenariuszy bazowym założeniem pozostaje, iż główne indeksy wyznaczyły już dna swoich rynków niedźwiedzia i nie będzie zejścia do dołków z października 2022 roku.

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. 72% 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.