

## Rynki zagraniczne: Pogoń za wzrostami (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji miały za sobą jeden z najważniejszych okresów kończącego się za chwilę kwartału. Centralnym punktem było oczekiwane i wyceniane od tygodni posiedzenie FOMC, które miało przynieść pauzę w trwającym kilkanaście miesięcy cyklu podwyżek ceny kredytu w USA. Bazowym scenariuszem musiał być układ, w którym inwestorzy sprzedadzą oczekiwane fakty, a na rynki zawita korekta ostatnich fal wzrostowych. W finale jastrzębia pauza Fed i oczekiwanie, iż amerykański bank centralny wróci do podwyżek ceny kredytu na lipcowym posiedzeniu FOMC stały się pretekstem do skrajnie krótkiej realizacji zysków, która zmieniła się w wymarsz średnich na nowe, tegoroczne maksima oraz nowe rekordy hossy. Standardem były kilkuprocentowe zwwyżki najważniejszych indeksów, nowe rekordy hossy lub nawet nowe, historyczne maksima. Całość zsumowała się w nową dawkę optymizmu, która w finale wyzwoliła spekulacje o przesadnej sile rynków w kontekście niepewności, co do dalszego scenariusza ekonomicznego w głównych gospodarkach świata oraz agresji banków centralnych w walce z inflacją. Nie ma wątpliwości, iż ważnym elementem były też układy techniczne i momentum rynków, które – zwłaszcza w ostatnim czasie – wymusiły na inwestorach pogoń za odjeżdżającymi szybko cenami. Całość zsumowała się w kolejny dobry tydzień dla akcji.

Patrząc w bliską przyszłość wzrosty jawią się lokalnie jako przesadzone, a rynki mocno wykupione, co zresztą sygnalizują gremialnie wskaźniki techniczne. Jednak wspomniane wcześniej momentum nie pozostawia wątpliwości, iż popyt dysponuje przewagą, a podaź stale operuje bez argumentów lub zmiennymi, które nie chcą się materializować faktami na rynku. Starczy odnotować, iż większość fundamentalnych obaw inwestorów jest ciągle raczej potencjalna niż faktyczna. Scenariusz recesyjny w USA zaczyna być wypychany przez scenariusz z miękkim lądowaniem. Inflacja spada z dynamiką, która może nie jest szczególnie imponująca i daleka od pożądanej przez Fed, ale w trendzie wzmacniającym spekulacje o finale cyklu w polityce monetarnej. W efekcie inwestorów nie straszą już sygnały, iż zawężą się przestrzeń do szybkich obniżek ceny kredytu, a na plan pierwszy wybijają się układy z wejściem polityki monetarnej w fazę stabilizacji i czekania na efekty podjętych już działań. Na rynku rośnie też przekonanie, iż scenariusz recesyjny został wyceniony przesadnymi spadkami giełd w zeszłym roku, a marcowe tąpnięcia wywołane paniką bankową na tyle wyhamowały odbicia po bessie, że nadszedł czas pogoni za nieco bardziej optymistycznymi scenariuszami oraz pozycjonowania się pod kolejny cykl zysków spółek.

Kolejny tydzień czerwca jawi się w tym układzie jako punkt, w którym skupienie na sytuacji makro i perspektywach gospodarczych zacznie powoli ustępować miejsca zbliżającemu się sezonowi wyników spółek za II kwartał. W tym kontekście wyceny jawią się jako lekko przesadzone, ale dopiero wyniki – oraz prognozy spółek na przyszłość – pozwolą realnie zmierzyć się inwestorom z wycenami. W szerszej perspektywie patrząc warto też pamiętać, iż w połowie roku gra naprawdę toczy się już o to, jak będzie wyglądała sytuacja fundamentalna spółek w przyszłym roku. Bieżący jest już raczej

wyceniony, bo rynki stale mają tendencje do wyceniania przyszłości gospodarczej i fundamentalnej w perspektywie kolejnych dwóch, trzech kwartałów. Naprawdę więc dziś gra toczy się o to, co będzie działo się ze spółkami w 2024 roku. Takie założenie nie wyklucza oczywiście korekty ostatnich zwyżek, które na części rynków – jak np. amerykański Nasdaq – przekraczają już 30 procent w perspektywie year-to-date lub zbliżają się nawet do 40 procent. Dlatego warto liczyć się z cofnięciami, nawet jeśli momentum pozostaje silnie wzrostowe. Korekty będą jednak wykorzystywane do zakupów i pozycjonowanie się pod kontynuację zwyżek w przyszłości.

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.