

Rynki zagraniczne: Test optymizmu na horyzoncie (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów została podzielona między odczyty amerykańskiej inflacji i pierwsze wyniki kwartalne spółek. Każdy z elementów okazał się dobry dla rynków i został przyjęty z wyżytkami. Szeroko liczona inflacja CPI w USA spadła w czerwcu do 3 procent, co przekłada się na najniższy odczyt od przeszło dwóch lat, gdy lepsze od oczekiwań wyniki amerykańskich banków spadły na rynki po okresie relatywnej słabości sektora bankowego wobec innych spółek i wiosennym kryzysie zaufania, który skończył się faktycznym zakończeniem samodzielnej działalności przez trzy instytucje w USA i jedną w Szwajcarii. Bilansem dobrego przyjęcia przez inwestorów powyższych zmiennych były zwwyżki głównych indeksów, które w Europie przekroczyły 3 procent, gdy na Wall Street zmieściły się w widełkach między 2 procent i 3 procent. Częścią rozdań – głównie na Wall Street – był wymarsz indeksów na nowe rekordy hossy i faktyczne zakończenie konsolidacji lub korekt, jakie pojawiły się na rynkach w czerwcu. Sumując, rynki rozwinięte mają za sobą udany tydzień, który został zbudowany na idealnej mieszance wzrostowej lepszych od oczekiwań danych makro i lepszej od oczekiwań kondycji spółek. Efektem jest powrót optymizmu wobec przyszłej kondycji rynków i łagodniejszej polityki Fed w związku z mniejszą presją inflacyjną.

Zarysowany wyżej obraz trzeba jednak uzupełnić szerszym kontekstem, który mówi, iż dobre wyniki kwartalne banków spadły na naprawdę wysuszony grunt. Banki amerykańskie były w tym roku znacząco słabsze od rynku. Starczy powiedzieć, iż w sezon publikacji wyników kwartalnych koszyki amerykańskich banków weszły kilkunastoprocentowymi spadkami w perspektywie year-to-date, gdy rynek mierzony np. indeksem S&P500 zyskiwał kilkanaście procent. Przestrzeni do pozytywnego zaskoczenia było tu znacznie więcej niż w przypadku rynku w całości, który dopiero będzie musiał zmierzyć się z wynikami kwartalnymi lokomotyw tegorocznej hossy w dużej mierze opartej o dobrą postawę spółek technologicznych i w części na modzie inwestycyjnej wyzwolonej przez temat sztucznej inteligencji. Warto zatem liczyć się ze scenariuszem, w którym kolejne reakcje inwestorów na wyniki spółek będą zagrane w podobnym modelu, ale też trudno będzie o naprawdę duże zaskoczenia, jak w przypadku banków znacząco odchylonych od rynku w II kwartale bieżącego roku za sprawą wspomnianych wcześniej wiosennego kryzysu zaufania do sektora i relatywnej słabości wobec rynku.

W przypadku inflacji temat jest równie złożony. Można bowiem zakładać, iż w danych zaczynają ujawniać się efekty bazowe. W czerwcu zeszłego roku inflacja CPI w USA była w szczycie i przekroczyła 9 procent. W praktyce więc w kolejnych miesiącach tak dobre dane, jak pokazały odczyty czerwcowe będą trudne do osiągnięcia i przestrzeni do optymistycznych reakcji inwestorów – w modelu najpierw strzelaj, później zadawaj pytania - może być zwyczajnie mniej. Faktem jest, iż inflacja w USA nie spadała tak szybko od kilkunastu lat, ale głównie we wskaźniku liczonym szeroko. Inflacja bazowa – która nie zawiera w sobie kilkunastoprocentowego spadku cen energii – pozostaje daleko od celu Fed. Na dziś jednak inwestorzy zdają się skupiać raczej na trendzie niż ryzyku, iż

wspomniane wcześniej efekty bazowe mogą spowodować wzrosty inflacji w kolejnych miesiącach. Bilansem ostatniego musi być powrót spekulacji o agresywnej polityce Fed i fala przypomnień, iż w latach 70 poprzedniego wieku Fed popełnił błąd zbyt wczesnego zakończenia cyklu zacieśniania, czym spowodował zmianę trendu spadkowego inflacji, który tak bardzo ucieszył inwestorów reagujących na czerwcowe odczyty CPI. Obrazowo rzecz ujmując, przyszły optymizm inwestorów będzie testowany przez wyboje na drodze do dalszych zwyciężek.

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.