

## Rynki zagraniczne: Sierpniowa korekta (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień solidarnej korekty. Indeksy najważniejszych rynków zanotowały spadki od około 1 do przeszło 3 procent niesione na południe wzrostem awersji do ryzyka i impulsem ze strony agencji Fitch, która obniżyła rating dla amerykańskiego długu. Decyzja Fitch skokowo podniosła zmienność i uzupełniła się z innymi zmiennymi, jak reakcje na wyniki kwartalne spółek oraz dane z amerykańskiego rynku pracy. Całość zsumowała się w korekcyjne otwarcie sierpnia, które może jawić się jako dynamiczne – część indeksów zanotowałaienne spadki, jakich nie widziano od tygodni – ale uwzględniając skalę wcześniejszego optymizmu przeceny były zwyczajnie konieczne. W istocie większość średnich zanotowała tygodniowe przeceny po wzrostowych seriach, co samo w sobie było zachętą do realizacji zysków. Spadki na otwarciu sierpnia jawią się też jako uzasadnione, gdy uwzględni się fakt, iż średnie mają za sobą zdecydowanie lepszy od oczekiwań okres maj-lipiec oraz wejście w miesiąc – czy też dwa kolejne miesiące – które historyczne są relatywnie słabym okresem roku dla akcji korygujących optymizm z pierwszej miesiący, tym razem przedłużony również na mocny lipiec. Sumując, zeszłotygodniowa korekta jawi się jako uzasadniona i nawet oczekiwana, a zmienne wyzwajające spadki były raczej pretekstami niż powodami do poważniejszego zaniepokojenia.

Sama decyzja agencji Fitch została przyjęta zaskoczeniem, ale historia nie daje podstaw do poważniejszego zaniepokojenia. Oczywiście, w przeszłości nie było wielu przypadków, w których amerykański dług – w pewnym sensie benchmark dla całego rynku długu i praktycznie najbezpieczniejszy papier na świecie – stracił najwyższą ocenę, więc porównania mają swoje ograniczenia. Niemniej, analogiczna decyzja agencji Standard&Poor's sprzed przeszło dekady – sierpień 2011 - przyniosła dawkę zmienności indeksów, a finalnie wyznaczyła dołek ówczesnych spadków na rynkach akcji, gdy gracze zagrali standardowy zestaw spadków w sierpniu i wrześniu, by w październiku przystąpić do budowania pozycji pod wzrostową końcówkę roku. Obecny przypadek jest nieco inny, gdyż reakcja na decyzję Fitch pojawiła się na rynkach szybujących na szczytach hossy, ale należy zakładać, iż finalnie nie będzie miała wpływu na nastroje i nie przesądzi o trendach, które w niemal każdym przypadku pozostają wzrostowe i domagają się korekt, ale nie zakończenia. Paradoksalnie, spadki jawią się dziś jako konieczne i przynoszą tylko lokalną zmianę, która z perspektywy kolejnych 12 miesięcy będzie zapewne epizodem rynku byka rozpoczętego jesienią zeszłego roku i zmierzającego do pierwszej rocznicy.

W zarysowanym układzie sił należy jednak liczyć się z ryzykiem, iż każde kolejne dane makro mogą być czytane w układzie nieco bardziej pesymistycznym i sprzyjającym pogłębieniu korekty. W bliskim terminie ważne będzie spotkanie z lipcowymi odczytami inflacji, zwłaszcza amerykańskiej CPI, ale na rynku stale będzie odbywała się walka między reakcjami na wyniki kwartalne spółek i reakcjami na dane z gospodarki. Pierwszy element sprzyja bykom, bo spółki generalnie biją prognozy analityków i – co ważne – podnoszą prognozy zysków w przyszłości. W praktyce więc, ze strony spółek płyną

potwierdzenia faktów, pod które rynek pozycjonuje się już od jakiegoś czasu. Kolejne kwartały mają być powrotem do zysków po recesji wynikowej z ostatnich dwóch kwartałów, gdy rok 2024 przyniesie powrót zysków dwucyfrowych. Uzupełnienie tego obrazu scenariuszem makro w postaci udanego przez Fed procesu gaszenia inflacji bez pchnięcia gospodarki w recesję składa się w strategiczny przymus pozycjonowania się już nie tylko pod nowe rekordy obecnej hossy, ale też pod zniesienie całości ostatniej bessy i wyznaczenie przez amerykańskie indeksy nowych, historycznych maksimumów w 2024 roku. W takim układzie i bez nowych zmiennych korekty stają się okazjami do zakupów, a nie powodami do zaniepokojenia.

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](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. 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.