

Rynki zagraniczne: Korekty pogłębione (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień sierpniowej korekty. Po okresie zaniepokojenia polityką Fed, lepszymi od oczekiwań danymi makro w USA i obawami o stan chińskiej gospodarki, centrum sceny zajął wzrost rentowności amerykańskiego długu. Przesunięcie się rentowności papierów dziesięcioletnich rządu amerykańskiego w pobliże psychologicznej bariery 5 procent i na poziomy najwyższe od wielkiego kryzysu finansowego wyzwoliły nowe emocje i przetożyły na pogłębienie korekt. Częścią układu sił stał się powrót dyskusji o realnej konkurencji dla akcji ze strony rynku długu. Konsekwencją były kilkuprocentowe spadki głównych indeksów, które w części zanotowały najniższe tygodnie sierpnia. Jak zawsze w przypadku kontynuacji przecen można zadawać pytania o to, co jest przyczyną, a co pretekstem do korekt, ale nie zmienia to faktu, iż rynki nie znalazły przeciwwagi dla fal spadkowych, które zaczęły się na starcie miesiąca i zostały poprzedzone kilkunastoprocentowymi wzrostami w czerwcu i lipcu. Co ważne, wzrost rentowności długu pojawił się w roli konkurencji dla akcji, które są ciągle w fazie wychodzenia z recesji wynikowej, jaka miała miejsce w ostatnich kwartałach. W efekcie dług staje się realnym konkurentem na rynku, który ma ciągle przed sobą fazę powrotu spółek do większych zysków. Prościej rzecz ujmując na dziś obligacje oferują stopę zwrotu atrakcyjniejszą od wielu akcji przy czytelnym mniejszym ryzyku.

Problemem jest również fakt, iż rynek musi operować w kontekście pytania, do stanie się z inflacją w drugiej połowie roku i jak zareaguje Fed na okres, w którym inflacja przestanie spadać lub nawet zacznie znów rosnąć. Przy skrajnie negatywnym scenariuszu, Rezerwa Federalna może zostać zmuszona do powrotu do podnoszenia ceny kredytu już we wrześniu, a gospodarka wejścia w fazę, w której zaczną być mocniej widoczne efekty już podjętych działań. W takim układzie sił rentowność benchmarkowych papierów dziesięcioletnich może sięgnąć 6 procent, czego rynki akcji jeszcze nie mają w cenach. Sumując, zeszlotygodniowe zaniepokojenie graczy rentownościami jawi się raczej jako wstęp do okresu, w którym konkurencja ze strony długu będzie większa niż mniejsza. Wszystkie te elementy może jednak wygasić prezes Fed występujący w tym tygodniu na konferencji w Jackson Hole, ale bazowym scenariuszem jest jednak jastrzębi sygnał ze strony szefa Rezerwy Federalnej. W praktyce więc warto przygotować się na kontynuację przecen i realizowanie przez rynki oczekiwanego scenariusza sierpniowych korekt, z już wcześniej obecnym ryzykiem rozciągnięcia ich nawet na wrzesień i wpisania się rynków w historyczny standard mówiący o relatywnie słabej części roku dla akcji.

Szersza perspektywa stale lokuje się w optymistycznym scenariuszu. Kontekstem ostatniego wzrostu rentowności długu jest schodzenie na drugi plan scenariusza recesyjnego i wzmacnianie scenariusza miękkiego lądowania gospodarki amerykańskiej bez konieczności pchnięcia w recesję w celu zgaszenia inflacji. Gracze stale mają prawo oczekiwać powrotu spółek do dwucyfrowych zysków i złagodzenia atrakcyjności długu wobec bezpiecznych papierów rządowych. W takim układzie sił potencjalne i oczekiwane pogłębienie przecen stale będzie korektą rynku byka, a nie początkiem

nowej bessy. Z punktu widzenia strategii spadki będą okazjami do zakupów i pozycjonowania się graczy pod zniesienia całości spadków z ostatniej bessy i wyznaczenia przez indeksy nowych rekordów wszech czasów. Sumując, przeceny należy postrzegać jako naturalne, a wręcz potrzebne dla zdrowia trendów wzrostowych, a spadki jako okazje do zakupów. Kolejna odsłona hossy powinna mieć już większą szerokość i być mniej zależna od kilku największych spółek sektora technologicznego, którym też przyda się dalsze skorygowanie wycen. W tym kontekście warto pamiętać o zbliżającym się spotkaniu rynku z wynikami spółki NVIDIA, która jest symboliczna dla hossy sektora rozgrzanego modą i nadziejami na rewolucyjne zmiany wywołane wdrażaniem sztucznej inteligencji.

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.