

Rynki zagraniczne: Wrześniowy blues (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny wrześniowy tydzień, w którym kluczowe dane makro złożyły się w znany graczom obraz niepewności, co do dalszego scenariusza i wyboru ścieżki przez Fed. Finalnie o wynikach tygodnia przesądziły rozdania piątkowe, które spowodowały, iż Wall Street zaprezentowała się relatywnie słabiej od Europy, co zapewne zostanie w części skorygowane otwarciem nowego tygodnia. W przypadku każdego z rynków trzeba pamiętać, iż sesje piątkowe, które miały znaczący wpływ na wyniki tygodnia, były też dniem rozliczenia kontraktów terminowych i opcji, co zwykle dodaje szumu i redukuje możliwości ocen wiarygodności zmian poszczególnych średnich. Zwyczajnie, trzecie piątki września – jak również trzecie piątki marca, czerwca i grudnia – rządzą się swoimi prawami. Niemniej, w perspektywie tygodniowej DJIA zyskał 0,12 procent po piątkowym spadku o 0,83 procent, przy tygodniowym spadku S&P500 o 0,16 procent – cofnięcie w piątek o 1,22 procent – oraz stracie Nasdaq Composite o 0,39 procent przy przecenie na ostatniej sesji tygodnia o 1,56 procent. W tej samej perspektywie czasowej niemiecki DAX wzrósł o 0,56 po piątkowej wyżce o 0,97 procent, gdy francuski CAC zyskał 1,91 procent po wzroście w piątek o 0,96 procent. Sumując, rynki mogą jawić się jako podzielone, ale naprawdę operowały w kontekście korelacji i tych samych zmiennych, które składały się w dryf i oczekiwanie na nowe impulsy.

Z perspektywy końca tygodnia widać, iż zgodnie z oczekiwaniami ważne były odczyty amerykańskiej inflacji CPI i wrześniowe posiedzenie władz momentalnych Europejskiego Banku Centralnego. Nie dlatego, iż przyniosły jakiejś niespodzianki, ale ledwie potwierdziły obawy, które były już na rynkach. W przypadku amerykańskiej CPI dane wzmocniły przekonanie graczy, iż faza redukcji dynamiki inflacji została wyhamowana i polityka Fed w drugiej połowie roku robi się trudniejsza. W przypadku Europejskiego Banku Centralnego oczekiwana podwyżka stóp procentowych przyniosła też oczekiwane sygnały, iż bank centralny nie może już podnosić ceny kredytu z wcześniejszą swobodą, ale też nie może ignorować faktu, iż inflacja jest ciągle zbyt wysoka, a dalsza walka o jej obniżenie może odbywać się w środowisku stagflacyjnym, jeśli nie recesyjnym. Niemniej, EBC zrobił to, czego oczekują gracze od większości banków centralnych – również Fed – a więc pozostania na kursie restrykcyjnym, nawet jeśli nie oznacza to kolejnych podwyżek, ale utrzymanie obecnej ceny kredytu przez dłużej. W tym ujęciu mantrą w polityce monetarnej staje się fraza „higher for longer”, która była już obecna w podejściu Fed, a po sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole stała się modelem walki z inflacją.

Ostatni element jawi się jako kluczowy dla odbioru wrześniowego posiedzenia FOMC, które zdominuje notowania bieżącego tygodnia. Bazowym scenariuszem jest sygnał ze strony Fed o przywiązaniu do celu inflacyjnego oraz podkreślenie faktu, iż efekty przeszłych podwyżek stóp procentowych są odłożone w czasie i muszą być brane pod uwagę w obecnych decyzjach FOMC. Dla rynków akcji oznacza to uzależnienie polityki Fed od przyszłych danych i czytanie każdego kolejnego raportu z pytaniem o wpływ na przyszłe działania. Na dziś gracze są przekonani, iż Fed zacznie

obniżyć stopy procentowe dopiero w połowie przyszłego roku i zrobić to na ścieżce, która w końcu 2024 roku zredukuje cenę kredytu o 100 punktów bazowych w czterech kolejnych krokach. W zarysowanym obrazie ryzykiem są słabe dane makro, które będą straszyły graczy scenariuszem recesyjnym. Patrząc w krótszej perspektywie, na rynkach stale obecna powinna być wrześnieńna smuta, która weszła właśnie w swoją klasyczną fazę nakazującą sprzedawać na Rosz Haszana i kupować na Jom Kipur. W tym kontekście warto jednak pamiętać, iż wspomniana anomalia kalendarzowa jest ważna, gdy porównuje się zachowanie rynku z innymi częściami roku. Wrześnień jest zwykle dla akcji tak samo słaby w każdym z badanych tygodni, niezależnie od przypadających świąt w jednej czy drugiej części świata.

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 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.