

Rynki zagraniczne: Wrzesień zgodny z oczekiwaniami (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu notowania na większości ważnych rynków akcji został podporządkowane wrześniowemu posiedzeniu FOMC. Efektem był klasyczny podział postawy giełd na przed i po komunikacie amerykańskiego banku centralnego, który finalnie przełożył się na solidarne spadki najważniejszych indeksów. W przypadku Wall Street najmocniejsza przecena pojawiła się w gronie spółek technologicznych i Nasdaq Composite oddał 3,6 procent przy czytelnie mniejszym spadku DJIA o 1,9 procent i cofnięciu szerokiego indeksu S&P500 o 2,9 procent. Europa odpowiedziała spadkiem niemieckiego DAX-a o 2,1 procent i cofnięciem francuskiego CAC o 2,6 procent. Warto odnotować, iż znacząca część przeceny została zbudowana w drugiej połowie tygodnia, co potwierdza tezę, iż notowania zdominowała gra po komunikat Fed. Zachowanie średnich wskazuje, iż komunikat FOMC wyzwolił wzrost awersji do ryzyka, w ramach którego ważną częścią układu sił stał się wzrost rentowności amerykańskiego długu. W przypadku benchmarkowych papierów dziesięcioletnich rentowność zbliżyła się do 4,48 procent, a w przypadku papierów trzydziestoletnich do 4,55 procent, co przekłada się na poziomy najwyższe – odpowiednio – od października 2007 roku i kwietnia 2011 roku. Sumując, w zakończonym tygodniu rynki operowały w modelu risk off i pod presją ze strony długu, który czynił akcje zwyczajnie mniej atrakcyjnymi.

Z perspektywy końca tygodnia może jasne jest iż komunikat FOMC był przesądający o obrazie notowań, ale trudno nie odnotować faktu, iż skala reakcji rynków jawi się jako przesadzona. W samym komunikacie FOMC nie było naprawdę wielu nowych treści. Kluczowe okazały się oczekiwania członków FOMC wobec przyszłości polityki Fed. Graczy straszyla prognoza, iż Fed może dokonać jeszcze jednej podwyżki stóp procentowych w tym roku – w praktyce na listopadowym posiedzeniu FOMC – której rynek nie oczekiwał. Niemniej, notowania Fed Funds Futures stale nie wyceniają takiego kroku jako dominującego scenariusza. Rynek wprawdzie oczekuje odłożenia w czasie pierwszej obniżki ceny kredytu, ale nie oczekuje spełnienia prognoz FOMC jeśli chodzi o jeszcze jedną podwyżkę. Wedle CME FedWatch Tool prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych 1 listopada wynosi dziś ledwie 22,9 procent, gdy przed komunikatem FOMC wynosiło 28,9 procent. W istocie chwilę po opublikowaniu prognoz FOMC – tzw. dot plot – wycena jeszcze jednej podwyżki sięgnęła ledwie 31 procent. Zarówno przed i po komunikacie FOMC rynek wyceniał prawdopodobieństwo braku zmian ceny kredytu w listopadzie na około 70 procent, a na zamknięciu tygodnia na przeszło 77 procent. W świetle powyższego zasadnym wydaje się poddanie pod wątpliwość faktu, iż tylko Fed stoi za słabością rynków.

W naszej opinii giełdy mają za sobą typowy tydzień wrześniowy, które historycznie są dla rynków słabe, jak słaby jest generalnie wrzesień noszący miano najgorszego miesiąca roku dla akcji. Tym razem spadki idealnie uzupełniły się z zaleceniem o sprzedawaniu na Rosz Haszana i kupowaniu na Jom Kipur, bo tylko w przypadku Wall Street przeceny były największymi od marca bieżącego roku. W zarysowanym układzie sił rynki wchodzi w finałowy tydzień września z potwierdzoną przez

zachowanie giełd typową słabością dla końcówki trzeciego kwartału. Naturalnie narzuca się pytanie o postawę giełd w październiku, który generalnie nie był historycznie tak słaby, jak wrzesień, ale też nie niósł w sobie jakiegoś fajerwerku optymizmu. Historia mówi, iż na przestrzeni przeszło 70 lat średnia zmiana S&P500 w październiku wynosi około 1 procent. Zrealizowanie tego scenariusza w 2023 roku oznaczałoby, iż sierpniowo-wrześniowe przeceny przeszłyby w październikowe konsolidacje, które tym razem ułatwia czekanie na wyniki posiedzenia FOMC na otwarciu listopada. Nie należy też wykluczać scenariusza, w którym październik zwyczajnie podniesie zmienność, ale bez nadania rynkom kierunku. Niezależnie, przecena sierpniowo-wrześniowa i wypełnienie scenariusza zgodnego z historyczną prawidłowością dla tej fazy III kwartału sprzyja realizacji kolejnej anomalii kalendarzowej, którą jest dobra końcówka roku.

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.