

## Rynki zagraniczne: Finałowy kwartał roku (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą finałowy tydzień września, który okazał się dobrym podsumowaniem miesiąca, jak i ostatniego kwartału. Solidarne spadki głównych indeksów - z wyjątkiem Nasdaq Composite, który poszukał konsolidacji i zanotował kosmetycznąwyżkę - zostały zbudowane na mieszance obaw o przyszłą kondycję globalnej gospodarki, wzrost rentowności długu, zaniepokojenie inflacją i związaną z tym agresją w polityce amerykańskiego banku centralnego. Na większości rynków pojawiły się mniejsze lub większe spadki indeksów, które ustaliły wyniki miesiąca i kwartału. W tych perspektywach czasowych właściwie wszystkie ważne benchmarki zanotowały straty. Spadki wpisały się też w przeceny sierpniowe, ale tylko w przypadku Wall Street można mówić o najgorszych miesiącach indeksów od początku roku. Przeceny były też większe od wiosennego tąpnięcia wyzwolonego kryzysem zaufania w amerykańskim sektorze bankowym. Całość sumuje się w układ sił, w którym wrzesień okazał się być w pełni zgodny z historyczną prawidłowością, mówiącą o najłagodniejszym dla akcji miesiącu roku. Niemniej, należy też odnotować, iż o spadkowym charakterze III kwartału przesadziły dwa ostatnie miesiące, w trakcie których sumaryczne straty indeksów były większe niż straty poniesione w okresie lipiec-wrzesień. W lipcu rynki operowały jeszcze w nastrojach z pierwszej połowy roku i szybowały na szczytach hossy, a w przypadku niemieckiego DAX-a nawet na historycznym maksimum.

W tym ujęciu wypełnienie przez rynki oczekiwań budowanych na anomalii kalendarzowej wobec września w naturalny sposób stawia przed graczami pytania o charakter października. Historycznie rzecz biorąc był to dobry miesiąc dla Wall Street i trzeci najlepszy miesiąc roku. Średnia, październikowa zmiana DJIA wynosi 0,5 procent, gdy S&P500 zyskiwał 0,6 procent, a w przypadku Nasdaq Composite średni wzrost w październiku sięga 0,8 procent. Bez wątplenia, zadanie byków jest tym razem łatwiejsze również dzięki sierpniowo-wrześniowej przecenie, która domaga się chociażby grama korekty. Inaczej mówiąc kilkuprocentowe tąpnięcia w III kwartale sprzyjają jakiemuś odbiciu, które tym razem będzie łatwiejsze do wykreowania. W tym układzie sił bezpiecznym zakładem jest założenie, iż październik podda się historycznej prawidłowości i będzie na rynkach zwyczajnie wzrostowy. Powyżej wyliczone zmiany procentowe indeksów amerykańskich sygnalizują też, iż zadanie byków nie jest trudne, bo ugranie wyżki przez S&P500 o 0,6 procent, gdy indeks spadł w ostatnich dwóch miesiącach o około 6 procent, jawi się jako banalne i może zostać zrealizowane zwykłą konsolidacją, która jest jednym z najłatwiejszych scenariuszy do zagrania w kontekście czekania na listopadowe posiedzenie FOMC. Inaczej mówiąc słabość rynków w ostatnich kilku tygodniach powinna sprzyjać bykom w rozpoczętym właśnie miesiącu. Dla równowagi należy odnotować, iż październik jest też miesiącem krachów na Wall Street, ale terminów takich przesileni zwyczajnie nie daje się przewidywać na bazie wydarzeń z historii.

Ważniejszym pytaniem jest, czy październik będzie tylko przerwą w spadkach z ostatnich miesięcy, czy też pierwszym miesiącem kolejnej fali wyżek oraz budowaniem fundamentu pod dobrą

końcówkę roku? Historyczna prawidłowość podpowiada, iż rynki wchodzą teraz w najlepszy okres roku, którego finałowym akcentem są dobre końcówki znane jako rajd Świętego Mikołaja, budujące bazę pod efekt stycznia. Znow, sierpniowo-wrześniowa przecena ułatwia wyżki w finałowych miesiącach roku, ale wszyscy mają też świadomość, iż rynki akcji są zwykle racjonalniejsze niż gra na bazie historycznych wzorców. Warunkiem dobrej postawy giełd w październiku i szerzej w IV kwartale jest jednak podtrzymanie optymizmu wobec kondycji amerykańskiej gospodarki, nadzieja na zmianę w polityce Fed bez wcześniejszego pchnięcia gospodarki w recesję i wreszcie – najważniejsze – podtrzymanie prognoz kondycji spółek w przyszłości. Niestety, ostatnia zmienna zaczyna się wyłamywać z optymistycznego scenariusza. Analitycy w USA zaczęli właśnie redukować prognozy zysków spółek w 2024 roku, odpowiadając na ryzyka związane z polityką Rezerwy Federalnej i konsensusu, iż cena kredytu w USA pozostanie bez zmian aż do III kwartału przyszłego roku. Inaczej mówiąc, ewentualne wyżki rynków w okresie październik-styczeń będą musiały zostać zagrane w modelu wspinaczki po ścianie strachu, co generalnie nie jest złe dla akcji – brak przeważającego optymizmu – ale też nie sprzyja zredukowaniu zmienności i wątpliwości w przyszłość hossy.

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](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.