

Rynki zagraniczne: Wyniki kwartalne na pierwszym planie (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki zaczęły pierwszy tydzień nowego miesiąca i kwartału w układzie sił znanym z końcówki poprzedniego miesiąca i kwartału. Do połowy tygodnia na rynkach dominowały obawy przed agresywną polityką Fed, czego pochodną były nowe, wieloletnie rekordy rentowności amerykańskiego długu. Kulminacyjnym punktem dla tych nastrojów był środowy raport ADP, który zaskoczył rynek słabszym od oczekiwań wzrostem liczby miejsc pracy w sektorze prywatnym. W czwartek rynki operowały już w konsolidacyjnym układzie dziś, który wymuszało czekanie na piątkową publikację kluczowych danych tygodnia – comiesięcznego raportu Departamentu Pracy. Dane zaskoczyły analityków, ekonomistów i inwestorów bijąc niemal dwukrotnie prognozę wzrostu liczby etatów poza rolnictwem. Raport został przyjęty przez serwisy giełdowe z zaskoczeniem, ale reakcja większości rynków była dość stonowana. Finalnie Wall Street zakończyła piątkowe sesje mocnymi zwyczajami, a rentowność długu na poziomach niższych od obserwowanych w czasie reakcji na środowy raport ADP. Sumując, piątkowe zaskoczenie nie przyniosło oczekiwanej reakcji giełd i długu, a dolar pozostał na poziomach niższych od granych w środę. Zachowanie rynków wskazuje, iż przecena z ostatnich dwóch miesięcy zwyczajnie wyczerpała argumenty podaży, a popyt uznał ceny za atrakcyjnie niezależnie od tego, jak dane wpłyną na politykę monetarną Rezerwy Federalnej.

W tym kontekście warto odnotować, iż wycena zmian w polityce Fed również nie uległa zmianie na taką, która wskazywałaby na wzrost prawdopodobieństwa kolejnej podwyżki stóp procentowych na listopadowym posiedzeniu FOMC. Przed, jak i po publikacji piątkowych danych z rynku pracy w USA, szacunki podwyżki ceny kredytu oscylowały wokół znanego z ostatniego czasu standardu 70:30, w którym rynek wycenia prawdopodobieństwo braku zmiany na 70 procent i podwyżkę na 30 procent. Wyceny stabilizują się w tym układzie od kilku tygodni. Znaczący wpływ na ten układ sił ma wzrost rynkowych stóp procentowych, który w pewnym sensie zastępuje konieczność dalszego zacieśnienia przez Fed. Zwyczajnie, wzrost rentowności obligacji przekłada się na dalsze wzrosty kosztów obsługi długu przez firmy i konsumentów, czego najlepszym przykładem – i ważnym dla gospodarki amerykańskiej elementem – jest obsługa kredytów hipotecznych. W praktyce, rynek sam dokonał już kolejnej podwyżki ceny kredytu przez Fed. W tym kontekście nie dziwi fakt, iż zmiana wycen w polityce Fed dokonuje się głównie wobec początku nowego cyklu, a więc terminu pierwszej obniżki ceny kredytu. Przed piątkowymi publikacjami Departamentu Pracy rynek wyceniał termin pierwszej obniżki na czerwiec 2024 roku, by po danych lekko przesunąć akcent na lipiec przyszłego roku, a finalnie wrócić do oczekiwań sprzed danych.

Całość sumuje się w obraz rynków, które wyceniły niemal każdy scenariusz, może poza recesyjnym, ale dane Departamentu Pracy wskazują, iż modelem obowiązującym jest ciągle miękkie lądowanie lub naprawdę płytka recesja w USA. Pytania i wątpliwości przesuwają się teraz na wyniki kwartalne spółek, które zaczną płynąć na rynek już w bieżącym tygodniu. Analitycy zaczęli ostatnio przygotowywać inwestorów na negatywne niespodzianki, ale stale wiele jest przestrzeni na

dostosowania. Naprawdę negatywne zaskoczenia jawią się jako konieczne do wyceny. Z drugiej strony, rynki wschodzą w spotkanie z wynikami kwartalnymi po naprawdę dynamicznych korektach zwyżek z pierwszych siedmiu miesięcy roku, więc i tu kilka elementów zostało wycenionych. W naszej opinii największym ryzykiem dla giełd jest raczej pogorszenie kondycji spółek w przyszłym roku niż w bieżącym. W efekcie stale widzimy przestrzeń do rozegrania przez giełdy dobrej końcówki roku, z klasycznym dla IV kwartału finałem w postaci zwyżek na przełomie grudnia i stycznia. Niewiadomą jest oczywiście nowa sytuacja na Bliskim Wschodzie, ale tu należy zakładać, iż naprawdę duzi gracze będą zainteresowani ograniczeniem konfliktu i jednym z działań będzie walka o redukcję ryzyka rozlania się wojny w Gazie na inne części regionu.

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.