

Rynki zagraniczne: Wraca apetyt na ryzyko (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji miały skoncentrować się na wynikach kwartalnych spółek i danych makro kształtujących oczekiwania wobec przyszłości polityki amerykańskiego banku centralnego. Z perspektywy końca tygodnia widać jednak, iż oczekiwane zmienne zostały przykryte przez wypowiedzi przedstawicieli Fed i zwrot na rynku amerykańskiego długu. W istocie zachowanie rynku długu stało się bazą do fali wystąpień przedstawicieli amerykańskiego banku centralnego, którzy solidarnie podkreślali, iż wzrost rentowności obligacji znosi – lub na chwilę obecną znosi – problem dalszych podwyżek stóp procentowych. Zwyżki rentowności powodują, iż rynek długu wykonuje to, co było celem FOMC – podnosi koszty kredytu dla firm i konsumentów, co osłabia dynamikę wzrostu gospodarczego i powinno ograniczyć wzrost inflacji. W praktyce więc FOMC nie musi dalej stymulować wzrostu ceny obsługi zadłużenia. Chór zgodnych właściwie wypowiedzi przedstawicieli Fed spowodował, iż właśnie zachowanie rynku długu przykryło odczyty inflacji PPI i CPI w USA, które powinny przecenić rynek. Dane potwierdziły bowiem to, co było oczywiste w końcówce pierwszej połowy roku, iż w drugiej połowie roku redukcja inflacji będzie trudniejsza, a trend może przestać być na tyle czytelny, by Fed przestał straszyć inwestorów powrotem do podnoszenia stóp procentowych.

Patrząc tylko na relację rynków akcji z rynkiem długu układ jawi się jako dość czytelny. Sygnał zmiany trendu na drugim stał się wezwaniem do próby wygaszenia sierpniowo-październikowych przecen na pierwszym. Korelacja w trakcie poszczególnych sesji czy dni na rynkach może być mniej czytelna, ale proste porównanie zachowania rentowności 10-letnich papierów rządu USA z zachowaniem indeksów amerykańskich daje czytelny obraz negatywnego skorelowania pierwszej zmiennej z drugą. Inaczej mówiąc, dołek sierpniowo-październikowych fal spadkowych na rynkach akcji został wyznaczony w momencie wykreślenia przez dług szczytu rentowności, która rosła w czytelnym trendzie od dołka z kwietnia zeszłego roku. Oczywiście, przyszłość pokaże, czy wykreślony w październiku szczyt będzie realnym szczytem w obecnym cyklu, ale na dziś rynki akcji operują w nowym układzie sił, w którym rentowności spadają i redukują konkurencję, jaką dobrze płacący dług stanowi dla papierów udziałowych. Wszystko sumuje się we wzrost apetytu na ryzyko, gdyż spada cena podejmowania ryzyka. Jak zawsze w takich ocenach trzeba brać pod uwagę fakt, iż czytelne połączenie zachowania długu z akcjami może być okresowe, ale na dziś właśnie zachowanie rentowności jawi się jako sprzyjające zbudowaniu przez akcje przynajmniej odbić po sierpniowo-październikowych falach spadkowych.

Oczywiście, tak czytelne skorelowanie dwóch rynków nie zostanie wygaszone szybko i w bliskiej przyszłości należy oczekiwać zmienności generowanej przez ten związek. Niemniej, rynki rozwinięte weszły właśnie w fazę spotkania z wynikami kwartalnymi spółek, które – przynajmniej na Wall Street – rozpoczęły się w minionym tygodniu za sprawą publikacji amerykańskich banków. Piątkowe raporty pierwszej trójki były generalnie poprawne, ale reakcje rynków dalekie od fajerwerków.

Odpowiedź graczy na wyniki banków wskazuje, iż na rynku rośnie świadomość, iż ważniejsze dla krótkookresowej kondycji giełd – należy rozumieć okres kolejnych kilku tygodni – będą wyniki spółek technologicznych, które były lokomotywą hossy w pierwszej połowie roku. Nie należy też zapominać, iż jednym z głównych elementów, które organizowały wyobraźnię inwestorów o nowej hossie był temat sztucznej inteligencji. Wyniki spółek związanych z tym segmentem są ciągle przed rynkami. Całość warto uzupełnić założeniem, iż giełdy weszły teraz w historyczne najlepszy okres roku i październik w tym scenariuszu był zwykle okresem odwracania sierpniowo-wrześniowych spadków oraz ubijaniem rynkowego dna pod wzrostową końcówkę roku, a zwłaszcza zwężki na przelocie grudnia i stycznia.

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. 70 % 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.