

Rynki zagraniczne: Przesilenie (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień mocnych zwyżek, który jawi się jako przełomowy po trzech miesiącach spadków. W istocie, w zakończonym tygodniu przecena sierpniowo-październikowa, zbudowana na wzroście rentowności amerykańskiego długu i obawach przed kolejną podwyżką stóp procentowych przez Fed zderzyła się z trzema zmiennymi, które spowodowały najpierw pokrywanie pozycji krótkich na rynku obligacji, a finalnie podniosły popyt na ryzyko. Pierwszym impulsem były informacje o planach pożyczkowych rządu amerykańskiego, którego struktura będzie inna od obaw rynku. Mniejsza podaż papierów o dłuższych terminach zapadalności wyzwoliła skokowe pokrywanie pozycji krótkich i spadek rentowności długu. Kolejnym impulsem obniżającym rentowność długu było posiedzenie FOMC i sygnały od prezesa Rezerwy Federalnej, iż cykl podwyżek stóp procentowych został prawdopodobnie zakończony, co wzmocniło wcześniejsze impulsy na rynku długu. Wreszcie w piątek giełdy musiały odnieść się do słabszych od oczekiwań danych rynku pracy, które pokazały wzrost liczby etatów o ledwie 150 tys. oraz wzrost stopy bezrobocia do 3,9 procent. Na bazie tych zmiennych rentowność benchmarkowych papierów dziesięcioletnich rządu USA spadła poniżej psychologicznej bariery 4,5 procent, gdy jeszcze przed dwoma tygodniami szybowała powyżej psychologicznej bariery 5 procent.

Pochodną był skokowy wzrost popytu na ryzyko, czego efektem jest solidarna zwyżka najważniejszych indeksów. Oczywiście na plan pierwszy wybił się Nasdaq Composite, który w ostatnich trzech miesiącach był pod największą presją ze strony rynku długu. Indeks giełdy technologicznej wzrósł o 6,61 procent. W przypadku S&P500 zwyżka wyniosła 5,85 procent, gdy DJIA zyskał 5,07 procent. Wzrosty przełożyły się na najlepszy tydzień indeksów amerykańskich od czerwca 2022 roku. Europa odpowiedziała zwyżkami niemieckiego DAX-a o 3,42 procent i francuskiego CAC o 3,71 procent. W przypadku każdego z indeksów był to najlepszy tydzień od kwietnia bieżącego roku. Uwzględniając dynamikę obicia uzasadniona jawi się wyżej postawiona teza, iż rynki mają za sobą tydzień przesilenia, który kończy okres sierpniowo-październikowej korekty hossy z okresu październik-lipiec. Oczywistym pytaniem jest też, czy pierwszy tydzień listopada zaczyna okres oczekiwanego wzrostu rynków w IV kwartale, który zakończy się tradycyjnym rajdem Świętego Mikołaja i powrotem na szczyty hossy? Bez wątplenia trzy miesiące przeceny ułatwiły bykom zadanie, a zredukowanie wycen sprzyja popytowi w kreowaniu fali wzrostowych, dla których naturalnym punktem docelowym są tegoroczne maksima. Wiele będzie zależało od rynku długu, który w środkowej części roku położył się długim cieniem na rynkach akcji. Należy zakładać, iż korelacja akcji z tym elementem może być mniejsza, ale nie zniknie.

W szerszej perspektywie patrząc równie dużo będzie zależało od danych makro oraz kolejnych odczytów inflacji. Opublikowanie w piątek dane z amerykańskiego rynku pracy sygnalizują, iż agresja ze strony banku centralnego zaczyna się wreszcie przesączać na rynek pracy, który jest zwykle ostatnim elementem łapiącym zadyszkę w przypadku spowolnienia wzrostu gospodarczego.

Niemniej, stale scenariuszem bazowym pozostaje układ, w którym Fed sprowadzi inflację do celu inflacyjnego bez pchnięcia gospodarki w recesję. Scenariusz miękkiego lądowania jawi się jako optymalny również dla rynków akcji, dla który wzrost gospodarczy pozostaje kluczowym elementem kształtującym prognozy na przyszłość. Dlatego – mimo oczekiwanego scenariusza, w którym rynki weszły już w fazę rozgrywki o kończący rok rajd Świętego Mikołaja – warto być przygotowanym na dawkę zmienności i zwątpienia w scenariusz wzrostowy. Nie ma też wątpliwości, iż letni wzrost rentowności długu pozwolił na łagodne w wymowie efekty posiedzenia FOMC w listopadzie, bo rynek długu dokonał latem zacieśnienia monetarnego, którego już nie musiała robić Rezerwa Federalna. Spadek rentowności długu niesie zatem ryzyko, iż na scenę znów może wkroczyć Fed z ostrzeżeniami przed kolejną podwyżką ceny kredytu lub dłuższym od nadziei graczy okresem przejściowym między końcem podwyżek stóp procentowych i pierwszą obniżką.

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 jakkolwiek 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.