

Rynki zagraniczne: Rynek długu w centrum uwagi (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień zagrany w kontekście skupienia uwagi na rentowności amerykańskiego długu. W przeciwieństwie do tygodnia poprzedniego znacząca zmienność pojawiła się dopiero w końcówce i była związana z wynikami aukcji papierów 30-letnich, które nie spotkały się z oczekiwanym popytem na rynku. Odpowiedzią giełd akcji była przecena, której pomógł prezes Rezerwy Federalnej ostrzeżeniem, iż Fed nie zawaha się przed kolejną podwyżką ceny kredytu, jeśli inflacja nie będzie podążała w stronę celu banku centralnego. Z perspektywy końca tygodnia widać jednak, iż do finałowej sesji rynki operowały raczej w konsolidacyjnych układach i w sumie odpoczywały po rajdzie byków z pierwszych sesji listopada. W istocie, w niemal każdym przypadku o wyniku tygodnia przesądziły wzrosty na sesjach piątkowych. Na Wall Street znacząca zwyżka Nasdaq Composite o 2,37 procent była możliwa dzięki piątkowemu skokowi na północ o 2,05 procent. Analogicznie kształtuje się obraz S&P500, który wzrósł w piątek o 1,56 procent, czym ustalił wynik tygodnia na +1,31 procent. Wreszcie DJIA zyskał w skali tygodnia 0,65 procent dzięki wzrostowi na sesji piątkowej o 1,15 procent. W przypadku rynków europejskich, które nie mogły odpowiedzieć na dobrą końcówkę sesji piątkowych w USA, zmiany były skromniejsze i tygodniowa zwyżka niemieckiego DAX-a wyniosła ledwie 0,3 procent przy spadku francuskiego CAC o 0,03 procent.

Zachowanie rynków potwierdza, iż uwaga graczy stale ogniskuje się wokół rentowności amerykańskiego długu i mocnych wahań na rynku, który na przestrzeni niespełna miesiąca dokonał mocnej korekty. W przypadku papierów dziesięcioletnich ruch z poziomu 5 procent w rejon 4,5 procent stał się fundamentem odbicia na rynkach akcji i faktycznie wyhamował trzy miesiące spadków indeksów w okresie sierpień-październik. Należy zakładać, iż zależność między kondycją akcji i rynkiem długu pozostanie wysoka, choć nie można też zapominać, iż w zakończonym tygodniu skupienie uwagi na długu ułatwiało relatywnie puste kalendarium makro. W zaczynającym się tygodniu – za sprawą odczytów inflacji - na plan pierwszy wróci temat przyszłości polityki monetarnej Rezerwy Federalnej. Październikowe raporty na temat dynamiki CPI i PPI zostaną uzupełnione danymi o dynamice sprzedaży detalicznej, w których inwestorzy będą szukali wskazówek na temat kondycji konsumentów. Każdy z raportów będzie czytany w kontekście pytań o przyszłą ścieżkę ceny kredytu, która po zakończonym tygodniu sprowadza się do wycenianego od tygodni scenariusza z domkniętym już cyklem zacieśniania i początkiem cyklu luzowania w końcówce II kwartału 2024 roku. Sumując, w bliskim terminie reakcje na zachowanie rynku długu będą walczyły o uwagę z zapomnianym nieco ostatnio pytaniem: Co i kiedy zrobi Fed?

W szerszej perspektywie patrząc inwestorzy będą też operowali w kontekście pytań o przyszłość listopadowego odbicia. Patrząc na zachowanie giełd w pierwszej połowie listopada stosunkowo łatwo pomylić korelację ze związkiem przyczynowo-skutkowym i stracić z pola widzenia banalny fakt, iż zarówno dług, jak i akcje zwyczajnie domagały się korekt po trzech miesiącach przeceny i miesiącach

wzrostu rentowności. Patrząc tylko na Wall Street trzymiesięczne przeceny, które odebrały indeksom po kilkanaście procent i pchnęły rynki w strefy korekt technicznych, zwyczajnie nie potrzebowały wielu uzasadnień do zbudowania odbić. W tym kontekście ważnym tematem staje się przyszłość ostatnich wyżek i ich związek z pozycjonowaniem się graczy pod końcówkę roku i oczekiwane wzrosty na przełomie grudnia i stycznia. W naszej opinii sierpniowo-październikowe fale spadkowe zwyczajnie sprzyjają wystąpieniu klasycznej anomalii kalendarzowej i rozegraniu rajdu Świętego Mikołaja. Oczywiście nie można wykluczyć scenariusza, w którym rynki nie ugrają już niczego znaczącego do końca grudnia, ale na chwilę obecną scenariuszem bazowym pozostaje kontynuacja listopadowych wzrostów i jednak próba powrotu głównych średnich w rejony, na których wyczerpały się tegoroczne fale wzrostowe. W praktyce mówimy o powrocie na szczyty hossy i zamknięciach roku w pobliżu rocznych maksimów.

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. 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.