

Rynki zagraniczne: Inflacja podnosi apetyt na ryzyko (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień jednego wydarzenia i reakcji na jedno wydarzenie – odczyt amerykańskiego wskaźnika inflacji. Spadek szeroko liczonego wskaźnika CPI w październiku do 3,2 procent rok do roku i zerowy wzrost inflacji miesiąc do miesiąca zostały przyjęte właściwie euforycznie. Rynki akcji skoczyły na północ, rentowność długu spadła, dolar poszukiwał osłabienia, a surowce wzwyżek. Finalnie okazało się, że wtorkowe reakcje przesądziły o obrazie całości tygodnia, bo przed i po danych zmienności było radykalnie mało. W istocie, rynki zagrały tydzień w modelu czekanie na dane – reakcja na dane – i czekanie na kolejne dane. Zachowanie giełd potwierdzają zmiany indeksów na sesjach wtorkowych wobec zmian w perspektywie tygodniowej. Na Wall Street tygodniowa zwyżka DJIA o 1,94 procent została zbudowana głównie na wtorkowym ruchu o 1,43 procent. Najmocniej widać to w przypadku Nasdaq Composite, który wtorkowym wzrostem o 2,37 procent ustalił tygodniową zwyżkę o dokładnie 2,37 procent. Wreszcie S&P500 zyskał we wtorek 2,68 procent przy tygodniowym wzroście 2,24 procent. Analogicznie ukształtowała się sytuacja na rynkach europejskich, gdzie tylko we wtorek zwyżka niemieckiego DAX-a wyniosła 3,05 procent przy wzroście w skali tygodnia o 4,49 procent, gdy francuski CAC wzrósł w skali tygodnia o 2,68 procent głównie dzięki wtorkowemu skokowi na północ o 2,85 procent. Nie ma zatem wątpliwości, iż to był tydzień jednej zmiennej.

Z perspektywy końca tygodnia widać jednak, iż dla rynków akcji sama reakcja na dane była zakotwiczona w reakcji innych rynków. Pierwszym i najważniejszym był rynek długu, który oglądany przez pryzmat rentowności benchmarkowych papierów dziesięcioletnich rządu USA znalazł się na poziomie najniższym od drugiej połowy września. W istocie w piątek rentowność amerykańskiego długu spadła do 4,37 procent, gdy jeszcze w drugiej połowie października szymbowała powyżej psychologicznej bariery 5 procent. Drugim elementem, który kształtował nastroje na rynkach akcji, były wyceny zmian w polityce Fed na kolejnych posiedzeniach FOMC. Z radaru spadły wyceny kolejnej podwyżki stóp procentowych, a szacunki terminu pierwszej obniżki zostały przesunięte na maj 2024 roku. W istocie, na rynku Fed Funds Futures – wedle szacunków CME FedWatch Tool – wycena prawdopodobieństwa pierwszej obniżki ceny kredytu na marcowym posiedzeniu FOMC sięga już 30 procent przy wycenie braku zmiany na 70 procent. Niemniej, przesunięcie w nastrojach należy uznać za radykalne, bo jeszcze niedawno rynek oczekiwał pierwszej obniżki ze strony Fed dopiero na starcie III kwartału przyszłego roku, gdy w zakończonym tygodniu zaczął wyceniać scenariusz początku nowego cyklu w polityce monetarnej na końcówkę I kwartału. Co ważne, zmiana podyktowana jest raczej postrzeganiem trendu inflacji, a nie scenariusza zakładającego recesję. Rynki stale grają bowiem scenariusz miękkiego lądowania gospodarki amerykańskiej.

W zarysowanym układzie sił wzrost apetytu na ryzyko jawi się jako zrozumiały i w pełni właściwie tłumaczy zachowanie rynków akcji w minionym tygodniu. W bieżącym cieniu na rynkach położy się czwartkowe Święto Dziękczynienia w USA, który pozbawi świat przewodnika już właściwie w środę,

bo piątkowe sesje na Wall Street będą tradycyjnie skrócone i zostaną zagrane w kontekście zredukowanej płynności i niskich wolumenów. W kolejnych tygodniach należy liczyć się z układem sił, w którym zarysowany wyżej optymistyczny scenariusz wobec polityki Fed, trendu inflacji i układu sił w gospodarce amerykańskiej będzie wystawiany na próby przez kolejne dane makro, wypowiedzi przedstawicieli Fed i generalnie alternatywne scenariusze rynkowe i gospodarcze. Niemniej, nie można również zapominać o fakcie, że to do inwestorów będzie należała decyzja, jak czytać nowe zmienne. Po ostatnim tygodniu model im lepiej tym gorzej – w którym dobre dane makro straszyły kolejnymi podwyżkami ceny kredytu przez Fed – został jednak zastąpiony przez model im lepiej, tym lepiej, w którym dobre dane makro czytane są przez pryzmat założenia, iż inflacja spada mimo dobrej kondycji rynku pracy i dobrej kondycji gospodarki w całości. Inwestorzy będą też pamiętać, iż po Święcie Dziękczynienia rynki realnie wchodzi już w okres przedświąteczny, a gracze w fazę pozycjonowania się pod Rajd Świętego Mikołaja, który na Wall Street oznacza okres zwyczaj cen między świętami Bożego Narodzenia i pierwszymi sesjami nowego roku.

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.