

## Rynki zagraniczne: Fundament pod dobrą końcówkę roku (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji operowały w cieniu Święta Dziękczynienia w USA, które tylko na Wall Street skróciło handel do trzech pełnych sesji. W efekcie druga część tygodnia została zagrana w kontekście spadku aktywności, zredukowania zmienności i zwyczajnie oczekiwania na powrót standardowego handlu. Nie przeszkodziło to jednak w kontynuacji listopadowych zwyżek. Tylko na Wall Street główne indeksy zyskały od 0,89 procent w przypadku Nasdaq Composite przez 1 procent w przypadku S&P500 po 1,29 procent ugrane przez DJIA. Europa odpowiedziała między innymi zwyżką niemieckiego DAX-a 0,69 procent i wzrostem francuskiego CAC o 0,91 procent. Efektem solidarnych zwyżek było przedłużenie wzrostowych serii wspomnianych indeksów na czwarty tydzień z rzędu. W zarysowanym kontekście szukanie przyczyn zeszłotygodniowych wzrostów jawi się jako jałowe. Momentum pozostaje zwyczajnie wzrostowe i kontynuacja ruchu, który trwa od finałowych sesji października nie wymaga niczego więcej niż kontynuacji zwyżek w oparciu o elementy znane w bliskiej przyszłości, którymi są nadzieje na dobrą końcówkę roku i szybsze od wcześniejszych obaw obniżki ceny kredytu przez amerykański bank centralny.

Oczywiście, dynamika podejścia z ostatnich tygodni i gra indeksów o najlepszy miesiąc aktualnie granych rynków byka niesie ryzyko jakichś korekt. Problem w tym, iż listopadowe zwyżki indeksów – czasami zbliżające się do dziesięciu procent – pojawiły się po falach spadkowych, które trwały od sierpnia do końcówek października i potrafiły zabrać indeksom po kilkanaście procent. W praktyce właśnie trzymiesięczne przeceny zbudowały fundament pod oczekiwania na dobrą końcówkę roku znaną inwestorom jako rajd Świętego Mikołaja. Listopadowe rajdy popytu mogą jawić się jako utrudniające zwyżki w grudniu, ale rynkowi statystycy już policzyli, iż średni historyczny wzrost indeksu S&P500 od Święta Dziękczynienia do końca roku wynosi 1,7 procent, a wzrosty pojawiały się w 70 procent przypadków licząc od 1950 roku. Zmiana procentowa jawi się jako mała, ale obejmuje też okresy spadkowe. Inne dane mówią, iż dobra postawa S&P500 przed Świętem Dziękczynienia owocowała kontynuacją zwyżek w okresie od Święta Dziękczynienia do końca roku i średnim umocnieniem indeksu w tych kilku tygodniach o blisko 4 procent. Inaczej rzecz ujmując, historyczne analizy zachęcają do optymizmu.

W szerszej perspektywie patrząc fundamentem listopadowych zwyżek są spadki rentowności długu oraz wyceny zmiany w polityce Fed. Jedno wiąże się z drugim, ale na rynku jest już tylko śladowe oczekiwanie, iż Fed jeszcze raz podniesie cenę kredytu, gdy rynek coraz mocniej bierze pod uwagę scenariusz pierwszej obniżki stóp procentowych w USA już w marcu 2024 roku. Obok wycen szybszego rozpoczęcia nowego cyklu w polityce monetarnej przez Fed, zaczynają też pojawiać się prognozy czterech obniżek ceny kredytu, które – nawet w konserwatywnym dziś ujęciu, rozpoczęte dopiero na starcie III kwartału – muszą być uwzględnione w strategiach akcyjnych na kolejne dwanaście miesięcy. Inwestorzy i giełdy zwyczajnie wyprzedzają wydarzenia w gospodarce i polityce Fed czasami o trzy miesiące, a czasami o trzy kwartały, ale zawsze muszą pozycjonować się pod

przyszłość. W takim ujęciu, listopadowe zwwyżki i ich potencjalne przedłużenie na grudzień stają się naprawdę próbami wyceny tego, jak będzie wyglądał układ sił na rynkach za dwa lub trzy kwartały. W tym kontekście, na dziś nie ma większego znaczenie, czy Fed zacznie obniżać stopy procentowe w marcu czy w lipcu, ważne jest, iż rynek musi wyceniać szanse, które już jest na radarze.

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](http://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.