

Rynki zagraniczne: Fed na nowej ścieżce (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji musiały zmierzyć się z masą danych makro z najważniejszych gospodarek, maratonem posiedzeń władz monetarnych i wreszcie z pytaniami o kondycję rynków w przyszłym roku. Z całości na plan pierwszy wybito się posiedzenie FOMC i związany z tym sygnał z amerykańskiego banku centralnego o zbliżającym się początku nowego cyklu w polityce monetarnej. Środowy komunikat FOMC i konferencja prezesa Rezerwy Federalnej zawierały w sobie prognozy szybszego od oczekiwań spadku inflacji, niższego wzrostu gospodarczego i wreszcie kluczowe dla inwestorów wskazania, iż członkowie FOMC widzą już na horyzoncie pierwsze obniżki ceny kredytu w 2024 roku. Inaczej mówiąc, czas sygnalizowania przez Fed przestrzeni do jeszcze jednej podwyżki ceny kredytu został zastąpiony sygnałami, iż Rezerwa Federalna skończyła cykl podwyżek, a sytuacja makroekonomiczna zmierza do punktu, w którym pojawi się przestrzeń do pierwszej obniżki stóp procentowych. W praktyce, od środy gracze na rynkach mogli już przestać spekulować na temat szans na kolejną podwyżkę i skupić się na pytaniach, kiedy zacznie się spadek ceny kredytu w USA i o ile Fed obniży stopy procentowe w zaczynającym się za chwilę roku?

Ciekawostką jest, iż wyceny rynku są ciągle znacznie dalej idące od prognoz przedstawicieli Rezerwy Federalnej rysowanej w tzw. dot plot. Członkowie FOMC widzą przestrzeń do ledwie trzech obniżek stóp procentowych w 2024 roku na sumę 75 punktów bazowych. W tym samym czasie rynek niemal w całości wycenia redukcję ceny kredytu w USA o 150 punktów bazowych w sześciu standardowych krokach, z początkiem cyklu już w II kwartale. W końcówce tygodnia, ostatni element stał się przedmiotem polemik i ostrzeżeń ze strony przedstawicieli Fed, iż prowadzona na rynku rozmowa o marcowej obniżce stóp procentowych jest zdecydowanie przedwczesna. Przeszość pokazuje jednak, iż zarówno rynek, jak i członkowie FOMC zwykle myślą się w swoich oczekiwaniach wobec przyszłości polityki amerykańskiego banku centralnego. W praktyce już dziś można założyć, że zarówno scenariusze obniżki ceny kredytu o 150 punktów bazowych, jak i redukcji o ledwie 75 punktów są błędne i finalna realizacja wypadnie zapewne gdzieś pomiędzy jednym i drugim ekstremum. Inaczej mówiąc, zarówno -150 pb, jak i -75 pb należy traktować jako granice stożka prawdopodobieństwa, w którym zmieść się plan finalnie zrealizowany przez Rezerwę Federalną.

W kontekście takiej prognozy znacznie ciekawszym staje się pytanie, co naprawdę skłoni Fed do obniżki ceny kredytu? W optymalnym scenariuszu byłby to spadek inflacji z dynamiką, która pozwoli Fed zakładać, iż polityka monetarna osiągnęła swój cel i musi już zmienić się – w zgodzie z podwójnym mandatem Rezerwy Federalnej – na dbałość o wzrost gospodarczy i pełne zatrudnienie. Dla giełd ważna będzie aktualność scenariusza miękkiego lądowania, a więc zmiany w polityce Fed zanim restrykcje w dostępności kredytu pchną gospodarkę w recesję. Niestety, stale nie można wykluczyć scenariusza, w którym Fed owszem obniży cenę kredytu w przyszłym roku szybciej od własnych prognoz, a nawet prognoz rynku, ale zrobi to pod przymusem ograniczenia aktywności gospodarczej i wzrostu bezrobocia. Wówczas to, o czym dziś marzą rynki – obniżka stóp

procentowych o 150 punktów bazowych – może okazać się układem sił, w którym zmiany w polityce Fed nie należy przyjmować kreśleniem nowych rekordów hossy czy też nowych rekordów wszech czasów, ale pozycjonowaniem pod spowolnienie gospodarcze. Na poziomie praktycznym oznaczałoby to modelowanie portfeli pod spółki odporniejsze na recesję i mniej wrażliwe na stosunek rynku do ryzyka.

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.