

## Rynki zagraniczne: Kontynuacja hossy scenariuszem bazowym (Komentarz tygodniowy)

Finałowy tydzień roku na globalnych rynkach przyniósł zredukowaną aktywność i ograniczoną zmienność. Większość głównych indeksów zanotowała mniejsze lub większe wzrosty, które ustaliły wyniki miesiąca, kwartału i oczywiście roku. W przypadku Wall Street DJIA finiszował zwyżką w perspektywie rocznej o blisko 14 procent, gdy S&P500 zyskał przeszło 24 procent przy wzroście Nasdaq Composite o ponad 43 procent. W Europie francuski CAC skończył rok wzrostem o 16,5 procent, gdy niemiecki DAX zyskał ponad 20 procent. Bilansem grudnia jest też wyznaczenie przez część indeksów historycznych rekordów, jak również rocznych maksimów. Całość sprowadza się do postawienia finałowego akcentu w roku, w którym rynki zaskoczyły siłą, na co największy wpływ miał spadek rentowności długu w ostatnim kwartale i sygnały ze strony Rezerwy Federalnej, iż cykl zacieśniania w polityce monetarnej dobiegł końca, a kolejnym krokiem będzie obniżka ceny kredytu. W praktyce rynki kończyły rok w układzie sił, w którym Fed – jak również inne ważne banki centralne świata – będą mogły rozpocząć obniżanie stóp procentowych. Częścią tego układu sił były pytania, kiedy pojawią się pierwsze obniżki ceny kredytu i jak szybka będzie ścieżka zejścia z poziomów najwyższych od lat. Sumując, w finałowym tygodniu grudnia rynki nie dostały do trawienia wielu nowych treści i zwyczajnie dobiły do końca roku w znanym układzie sił.

Jak zawsze w przypadku przełomu roku częścią układu sił były pytania o skalę zaskoczenia, jaką inwestorom zaserwowały rynki w ostatnich dwunastu miesiącach i jak w związku z tym będzie wyglądał kolejny rok? W naszej opinii zaskoczenie zostało zrealizowane na dwóch polach. Pierwszym były same zwyżki, których wielu inwestorów zwyczajnie nie oczekiwało. Drugim stała się skala zwyżek, która zaskoczyła nawet optymistów. W efekcie zaskoczeni mogą czuć się wszyscy, bo na progu poprzedniego roku argumentem byków były głównie nadzieje na to, że 2023 będzie pierwszym rokiem hossy i co za tym idzie zwyżki mogą być typowe dla pierwszego roku hossy, jeśli pierwszy rok hossy zechce się zmaterializować. Argumentem niedźwiedzi była agresja Fed i ryzyko konieczności pchnięcia gospodarki w recesję w celu zdławienia inflacji. Finalnie okazało się, iż Fed nie był tak agresywny, jak oczekiwano, a inflacja zaczęła spadać, co pozwoliło kreślić i pozycjonować się pod scenariusze miękkiego lądowania. Finalnie, rynki dostały perfekcyjną mieszankę wzrostową, w której inflacja spada bez wzrostu bezrobocia i bez recesji wywołanej przez Rezerwę Federalną. Całość sumuje się w układ sił, w którym wszystko, co mogło pójść dobrze poszło dobrze, a wszystko, co mogło pójść źle, okazało się tylko fundamentem pod marsz po ścianie strachu.

W efekcie, w nowy rok rynki rozwinięte wchodzą z apetytem na kontynuację zwyżek i przedłużenie hossy na drugi rok z rzędu. W naszej opinii bazowym scenariuszem jest kontynuacja zwyżek właśnie po ścianie strachu. Niepewność, co do kształtu polityki Fed i innych banków centralnych w kolejnym roku będzie obecna między innymi z racji tego, iż rynki wyceniły już solidarne obniżki ceny kredytu przez Rezerwę Federalną i Europejski Bank Centralny po 150 punktów bazowych. Jakikolwiek głębsze cięcia byłyby możliwe, gdyby scenariusz miękkiego lądowania w USA zaczął przegrywać ze

scenariuszem recesyjnym, który jest ciągle możliwy z tak banalnego powodu, iż recesja w USA zwykle pojawia się dwa lata po początku zacieśnienia polityki monetarnej, co w obecnym cyklu miało miejsce w marcu 2022 roku. Przeciwwagą dla tego scenariusza jest optymizm wobec zysków spółek, które mają odbudować się po słabych 12 miesiącach. Drugą zmienną jest szansa na poszerzenie hossy na większą część rynku, który w zakończonym roku został jednak zdominowany przez wzrosty tzw. cudownej siódemki gigantów technologicznych i modę na inwestowanie w spółki potencjalnie związane z branżą sztucznej inteligencji. Każda ze zmiennych jawi się jako potencjalny element podnoszący zmienność na rynkach, co - zwłaszcza w przypadku korekt – będzie raczej okazjami do zakupów niż powodem do zakładów o koniec hossy.

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.