

## Rynki zagraniczne: Styczniowy optymizm (Komentarz tygodniowy)

W zakończonym tygodniu centrum uwagi na globalnych rynkach akcji miało zostać przesunięte w stronę wyników spółek min. dzięki fazie medialnej ciszy przedstawicieli Fed przed styczniowym posiedzeniem FOMC, ale też danych makro, które miały mieć mniejsze znaczenie. Finalnie okazało się, iż rynki posiliły się niemal każdym impulsem wzrostowym przy próbach ignorowania impulsów spadkowych. Tylko w przypadku Wall Street indeksy potrafiły rosnąć – i szybować na historycznych maksimach – mimo lepszych od oczekiwania danych makro, spadków wyceny prawdopodobieństwa obniżki ceny kredytu przez Fed, wzrostu rentowności długu i wreszcie mocnych przecen spółek tej wagi, co Intel czy Tesla. Finalnie S&P500 wzrósł o 1,1 procent przy zwwyżce Nasdaq Composite o 0,9 procent i wzroście DJIA o 0,65 procent. W Europie niemiecki DAX zyskał 2,45 procent, gdy francuski CAC skoczył na północ o 3,56 procent. W trakcie tygodnia nie brakło też sprzecznych sygnałów. W przypadku Europy rynki potrafiły posilać się najpierw umocnieniem euro do dolara – czy też osłabieniem dolara – by później ignorować zwrot na rynku walutowym, który musiał odpowiedzieć na zaskakująco mocny odczyt amerykańskiego PKB w IV kwartale 2023 roku i wzrostu wycen prawdopodobieństwa, iż Europejski Bank Centralny wyprzedzi Fed na ścieżce obniżając cenę kredytu już w kwietniu przy przesunięciu na maj terminu pierwszej obniżki stóp procentowych przez Fed.

Całość zsumowała się w optymistyczny tydzień, który jawi się jako zaskakujący. Wyniki spółek nie były wcale tak dobre, jak wskazuje zachowanie rynków. Oczywiście, nie brakło pozytywnych zaskoczeń, ale np. amerykańskie spółki technologiczne szukały wzrostów raczej na bazie impulsów zewnętrznych – wyniki Taiwan Semiconductor Manufacturing czy ASML Holding – gdy same potrafiły rozczarowywać inwestorów raportami kwartalnymi, czego dobrym przykładem są wspomniane wcześniej reakcje na wyniki Tesli czy Intela. Również paliwo do zwyczajek, w postaci mocnych danych makro z USA jawi się jako dyskusyjne. Nie ma wątpliwości, iż część zeszłorocznej hossy została zbudowana na wycenach zmiany w polityce Fed i spadku rentowności długu, a w zakończonym tygodniu żaden z tych elementów nie grał w byczym obozie. Rentowność papierów 10-letnich rządu USA lokuje się dziś w rejonie 4,14 procent, a na otwarciu stycznia – chwilę po szczycie optymizmu rynków akcji w IV kwartale - była w rejonie 3,88 procent, gdy wyceny marcowej obniżki ceny kredytu przez Fed są już niższe od wycen braku obniżki. Również w Europie można mieć wątpliwości, czy rynki nie przesadziły z optymizmem. Tylko w przypadku EBC można mówić już o błędach w polityce monetarnej w postaci zbyt restrykcyjnej postawy w sytuacji spadającej inflacji, co skończy się mocniejszym spowolnieniem gospodarczym.

Bieżący tydzień pokaże, czy styczniowe zakłady o dobrą postawę amerykańskich spółek technologicznych były dobrym wyborem. Przed rynkami test optymizmu w postaci spotkania z pięcioma raportami spółek z tzw. cudownej siódemki technologicznych gigantów, które będą musiały zarysować naprawdę optymistyczne scenariusze, by uzasadnić swoje wyceny. Należy zakładać, iż wyniki - Alphabet, Microsoft, Amazon, Apple i Meta Platforms – dołożą rynkom zmienności, w którą

w środę wpisze się Fed komunikatem kończącym styczniowe posiedzenie FOMC. Oczywiście, nie można wykluczyć, iż giganci technologiczni zaskoczą optymizmem, FOMC gołębim podejściem do walki z inflacją i całość skończy się postawieniem kropki nad i w styczniowych wzrostach w postaci solidarnego wyjścia indeksów na historyczne maksima i zamknięcia pierwszego miesiąca roku sygnałem, iż giełdy mają przed sobą kolejny rok hossy. Problem w tym, iż wówczas indeks S&P500 znajdzie się na poziomach zbliżonych do 5000 pkt. – dziś jest ledwie 2 procent od psychologicznej bariery – gdy średnia z optymistycznych prognoz dla indeksu lokuje poziom docelowy na 2024 rok w rejonie 5150 pkt. W praktyce od dzisiejszego poziomu S&P500 zostało ledwie 5 procent wzrostu w kolejnych 11 miesiącach, co oznacza, iż za rogiem czai się ryzyko korekty, które zrobi przestrzeń do dalszych zwyżek. W naszej opinii stale należy liczyć się z ryzykiem, iż pierwsza połowa roku – mimo optymistycznego stycznia – będzie jednak trudna dla rynków, a czas optymizmu pojawi się, gdy dane makro przejdą w stronę czytelnego scenariusza miękkiego lądowania.

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. 72 % 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.