

## Rynki zagraniczne: Rośnie ryzyko korekty (Komentarz tygodniowy)

Finałowe sesje stycznia i pierwsze sesje lutego przyniosły tydzień, w którym najważniejsze indeksy solidarne kreśliły nowe rekordy hossy. W przypadku kilku indeksów skończyło się też na kreśleniu najwyższych poziomów w historii. Całość sumuje się w tydzień, w którym główne średnie przeniosły listopadowo-styczeniowe fale wzrostowe na pierwsze sesje lutego. Ciekawostką jest, iż hossa znalazła kontynuację mimo układu sił, który trudno nazwać optymistycznym. Tylko w przypadku Wall Street spotkanie z pięcioma raportami kwartalnymi spółek technologicznych z koszyka tzw. Cudownej Siódemki było dalekie o fajerwerku. Alphabet (Google), Apple i Microsoft zostały przecenione po ogłoszeniu wyników, ale spadki trzech gigantów zostały zrównoważone reakcjami rynku na raporty kwartalne Meta Platforms (Facebook) i Amazon. Problem w tym, iż za blisko połowę zeszłotygodniowej zwyżki S&P500 odpowiada dwudziestoprocentowy skok ceny właściciela Facebooka. W istocie, jeszcze w czwartek S&P500 notowany był z kosmetyczną zwyżką w skali tygodnia, która zmieniała się we wzrost o 1,4 procent dzięki piątkowemu skokowi indeksu na północ o 1,1 procent - wyniki Meta Platforms i Amazon pojawiły się w czwartek po zamknięciu rynków. To samo można powiedzieć o Nasdaq Composite, który w skali tygodnia zyskał 1,7 procent przy piątkowej zwyżce o 1,1 procent. Całość sumuje się w układ, w którym rynek został pociągnięty na północ przez dwie lokomotywy z koszyka Cudownej Siódemki, bo Tesla stale nie może odbić na poziomy sprzed raportu kwartalnego.

Rynki poszukały zwyżek również w dalekim od jednoznaczności kontekście makro, który został zdominowany przez oddalającą się perspektywę obniżek ceny kredytu przez Rezerwę Federalną. Kończące styczeń posiedzenie FOMC zaowocowało komunikatem, w którym trudno znaleźć potwierdzenie rynkowych oczekiwań na marcową obniżkę ceny kredytu przez Fed. Również konferencja prezesa Rezerwy Federalnej została zdominowana przez sygnały, iż marzec jest mało prawdopodobnym terminem rozpoczęcia nowego cyklu w polityce monetarnej. Kropkę nad i postawiły dane z rynku pracy za styczeń, które w każdym punkcie – od liczby etatów, przez stopę bezrobocia po dynamikę płac – wypadły lepiej od oczekiwań. W danych można było się doszukać pewnych zawirowań sezonowych i trzeba czytać raport przez pryzmat korekt, które zawsze pojawiają się w styczniu, ale nie zmienia to faktu, iż inwestorzy oczekiwali raczej pogorszenia kondycji rynku pracy niż najlepszego – z punktu widzenia liczby etatów – raportu od stycznia zeszłego roku. W istocie mocne dane styczniowe zostały uzupełnione przez rewizję w górę raportów z poprzednich miesięcy. Efektem postawy Fed i danych z rynku pracy było obniżenie wyceny prawdopodobieństwa spadku stóp procentowych na marcowym posiedzeniu FOMC do ledwie 17 procent i zredukowane wyceny majowej obniżki do mniej niż 70 procent. Ostatnia liczba oznacza, iż rynek skończył tydzień w kontekście wątpliwości, czy Fed obniży stopy procentowe w maju. Całość wprost uzależnia rynki od danych makro publikowanych do marcowego posiedzenia FOMC.

Zarysowany układ sił jawi się jako problematyczny dla przyszłości wzrostów. Z jednej strony silna gospodarka w USA wzmacnia rynek byka podtrzymaniem scenariusza miękkiego lądowania i redukowaniem ryzyka zaskakującej recesji. Z drugiej, od listopada zeszłego roku rynki akcji rosną mocno w kontekście oczekiwań na obniżki ceny kredytu przez Fed - i inne banki centralne - czym zresztą zredukowały przeceny z okresu lipiec- wrzesień zbudowanych właśnie na oddalającej się perspektywie zmian w polityce monetarnej. Oczywiście, wcześniej czy później obniżki ceny kredytu pojawią się zarówno w USA, jak i w strefie euro, ale dziś gracze muszą operować z wątpliwościami w kwestii wyceny początku nowego cyklu, który został zagrany z przesadnym wyprzedzeniem. Wątpliwości, co do przyszłego scenariusza w polityce Fed trzeba uzupełnić z zarysowanym problemem słabego przyjęcia przez rynek wyników kwartalnych amerykańskich spółek technologicznych. Na dziś rynek wspina się ciągnięty przez ledwie dwie z siedmiu lokomotyw hossy. Znana z poprzedniego roku asymetria została dodatkowo wzmocniona, choć trzeba pamiętać, iż przed rynkami jeszcze spotkanie z raportem najsilniejszej spółki z koszyka Cudownej Siódemki – Nvidia. Sumując, już w styczniu można było zadawać pytania o potrzebę korekty. Wejście w luty wzmacnia te pytania dodatkowymi pęknięciami w obrazie, który na powierzchni stale wygląda doskonale – indeksy szymbują na ATH – ale pod powierzchnią jest coraz więcej zmiennych, które stają się ostrzeżeniami przed zbliżającą się korektą.

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.