

Rynki zagraniczne: Korekta na otwarciu kwartału (Komentarz tygodniowy)

Pierwszy tydzień nowego miesiąca i nowego kwartału na globalnych rynkach akcji został zdominowany przez nastroje korekcyjne. Najważniejsze indeksy zanotowały solidarne spadki. Na Wall Street DJIA oddał 1,68 procent przy spadku Nasdaq Composite o 0,90 procent i stracie 0,75 procent w przypadku S&P500. Europa poddała się presji z USA i niemiecki DAX oddał o 0,59 procent przy spadku francuskiego CAC o 0,85 procent. Jednak tydzień nie był tak jednoznaczny, jak wskazują wyniki. W istocie, przez większą część tygodnia ceny akcji spadały w odpowiedzi na dane makro z USA, wzrost ryzyka geopolitycznego i generalnie na fali obaw, iż Fed nie będzie musiał obniżyć stóp procentowych ze względu na perspektywę wzrostu gospodarczego i związanego z tym ryzyka wzrostu inflacji. Finalnie sytuacja uległa odwróceniu dzięki marcowym danym z rynku pracy w USA, które okazały się lepsze od oczekiwań na poziomie wzrostu liczby etatów i spadku bezrobocia. Zwyczajnie, na rynkach – z akcentem na Wall Street – finalnie zwyciężyło przekonanie, iż nawet jeśli Fed nie będzie mógł obniżyć ceny kredytu w bieżącym roku, to wzrost gospodarczy i generalnie siła gospodarki pozwalają stale operować w modelu kupowania dołków, gdyż ewentualne spadki będą tylko korektami, a nie początkiem bessy. Sumując, pierwszy tydzień II kwartału zaczął się w korekcyjnym układzie sił, a skończył w znanym z I kwartału powrotem do gry w kontekście przekonania, iż wzrost gospodarczy pozostaje najważniejszym fundamentem dla rynków akcji.

Nie ma jednak wątpliwości, iż gra pod zmianę w polityce Rezerwy Federalnej pozostanie tematem dominującym, przynajmniej do czasowego przesunięcia uwagi inwestorów na publikację wyników spółek za I kwartał. Naprawdę zeszlotygodniowe zainteresowanie polityką Rezerwy Federalnej było jednak mocno przesadzone. Przed pierwszym tygodniem kwietnia wyceny majowej obniżki ceny kredytu przez Fed właściwie nie istniały, a cały szum sprowadzał się do pytań o czerwcowe posiedzenie FOMC. Problem w tym, iż do czerwcowego posiedzenia FOMC, które odbywa się dopiero 12 czerwca, rynki i amerykański bank centralny dostaną masę danych makro, w tym kolejne dane Departamentu Pracy, co najmniej kilka odczytów wskaźników inflacji i wiele innych raportów, które w zakończonym właśnie tygodniu straszły rynek brakiem przestrzeni do zmiany w polityce Fed. W praktyce należy rozważyć pytanie, czy zeszlotygodniowe spadki nie były zwyczajnie korektą? Analogiczne zachowanie rynków w pierwszym tygodniu stycznia też zostało zagrane w podobnym układzie sił, a finalnie okazało się tylko elementem porządkowania portfeli na starcie nowego okresu rozliczeniowego, które zaowocowało jednym z najlepszych I kwartałów w wykonaniu indeksów w historii. Sam fakt, iż wspomniane na starcie indeksy spadły właśnie po serii pięciu miesięcy zwyżek w serii jest też wystarczającym powodem, by wstrzymać się z ocenami budowanymi na szerszych kontekstach niż standardowa i potrzebna korekta.

Nie zmienia to jednak faktu, iż ryzyko korekty jest stale obecne, a cofnięcie zwyczajnie konieczne. Po pierwsze, wspomniane wcześniej pięć miesięcy zwyżek zachęca do realizacji zysków. Po drugie, nie bez znaczenia jest również zmienna, iż poziomy S&P500 grane w końcówce marca były niemal

tożsame z uśrednioną prognozą poziomu, na jakim znajdzie się indeks w końcówce roku. Wreszcie, w najbardziej optymistycznych scenariuszach – budowanych w części na analogiach historycznych, a nie wycenach - S&P500 ma przed sobą ledwie kilka procent zwyżki w kolejnych trzech kwartałach, co oznaczałoby np. zagranie korekty w środkowej fazie roku i powrót do wzrostów w końcówce roku, kiedy perspektywy gospodarcze, ścieżka inflacyjna w USA i polityka Rezerwy Federalnej będą łatwiejsze do czytania. Scenariusz ze śródroczną korektą wpisuje się oczywiście w znane od dekad powiedzenie o sprzedawaniu w maju i powrocie na rynek pod wzrosty w finale roku. Problem w tym, iż w takim układzie sił kwiecień jest zwykle wzrostowy. Historia pokazuje bowiem, iż kwiecień jest bardzo udanym miesiącem dla akcji w USA. Średnia zmiana S&P500 wynosi tu przeszło 1 procent i jest jeszcze wyższa, gdy I kwartał był wzrostowy. Inaczej mówiąc, jeśli Wall Street i świat miałyby podążyć za zaleceniem „Sell in May and go away”, to wcześniej rynki mogą zechcieć zagrać inną anomalię kalendarzową w postaci dobrego kwietnia i przedłużyć wzrostową serię indeksów na szósty miesiąc z rzędu.

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. 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.