

KOMENTARZ RYNKOWY

Rynki finansowe czyli sztuka aklimatyzacji w zmiennym otoczeniu



RYZIKO GEOPOLITYCZNE I KLĘSKI ŻYWIOŁOWE

Podsumowując najważniejsze wydarzenia, które miały wpływ na zachowanie rynków finansowych w pierwszych dwóch tygodniach września, warto wspomnieć o podwyższonym ryzyku geopolitycznym związanym z kolejnymi testami broni nuklearnej przez Koreę Północną, o potencjalnych stratach dla gospodarki USA związanych z przejściem huraganu Irma, jak również o posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego.

CHWILOWA UCIECZKA W KIERUNKU BEZPIECZNYCH PRZYSTANI

Kolejne testy broni nuklearnej prowadzone przez Koreę Północną i świadomość tego, że pociski balistyczne mogą zostać użyte do międzykontynentalnych ataków, zwiększyła popyt na bezpieczne aktywa w pierwszej dekadzie września. Podobnie jak doniesienia o drugim na przestrzeni ostatnich tygodni huraganie, który tym razem dotknął obszar wschodnich Stanów, nie były pozytywną informacją dla inwestorów. Wydaje się jednak, że zdążyli się oni dość szybko przyzwyczaić do kolejnych negatywnych doniesień, gdyż miały one coraz mniejszy wpływ na rynki finansowe.

Pierwszy tydzień miesiąca przyniósł wzrosty cen obligacji skarbowych (spadki rentowności) oraz wzrosty cen złota, nie tylko ze względu na podwyższone ryzyko geopolityczne, ale również z powodu słabszych odczytów danych makro w USA oraz braku jednoznacznych informacji EBC, co do planów rychłego zacieśnienia polityki monetarnej. W drugim tygodniu września nastąpiło odreagowanie tych trendów co spowodowało, że ceny obligacji i złota spadały, na rzecz lepszego zachowania rynków akcji.

AKCJE EUROPEJSKIE LEPSZE OD RESZTY ŚWIATA

Obserwując giełdy we Frankfurcie i Nowym Jorku widać, że od początku miesiąca lepiej zachowują się akcje europejskie, które wzrosły ponad +2% i którym nie przeszkadza dalsze umocnienie się kursu EUR:USD. Jak argumentują niektórzy analitycy, znaczne umocnienie się kursu EUR:USD od początku roku (+13,6%), nie ma aż tak silnego wpływu na gospodarkę strefy euro, gdyż ważniejszy dla jej funkcjonowania jest efektywny kurs euro (uwzględniający strukturę płatności z partnerami handlowymi), a ten od początku roku wzrósł „tylko” o ok. +6%. W związku z tym, umocnienie się głównej pary walutowej jest czymś co jest monitorowane przez EBC i było komentowane przez przedstawicieli Rady (wskazania dotyczące wysokiego poziomu kursu), ale również w ocenie rynku nie wydaje się być elementem, który może zupełnie powstrzymać Bank przed podjęciem kroków w celu normalizacji polityki monetarnej w kolejnych kwartałach - zakładając, że ożywienie gospodarcze w strefie euro będzie kontynuowane, a inflacja będzie powracała w kierunku celu inflacyjnego.

Akcje w Nowym Jorku również wzrastały w drugim tygodniu września (choć od początku miesiąca stopa zwrotu jest nieco niższa niż z akcji europejskich), a wsparciem dla ich pozytywnego zachowania były m.in. komunikaty ze strony niektórych członków Fed dotyczące możliwości przesunięcia podwyżek stóp procentowych. Powodem do takiej decyzji mogą być skutki huraganów jakie dotknęły gospodarkę Stanów Zjednoczonych w ostatnim miesiącu. Indeks S&P500 wzrósł w pierwszych dwóch tygodniach września o +1,2% osiągając nowe historyczne szczyty.

W OCZEKIWANIU NA DECYZJE FED I WYNIK WYBORÓW W NIEMCZECH

Wydarzeniami, na które czekają inwestorzy w drugiej części miesiąca to posiedzenie Fed'u zaplanowane na 19-20 września oraz wynik wyborów parlamentarnych w Niemczech, które będą miały miejsce 24 września. Na nadchodzącym posiedzeniu Fed'u poznamy nowe projekcje makroekonomiczne, decyzję w sprawie stóp procentowych oraz najprawdopodobniej bardziej prezencyjne wskazania dotyczące zapowiadanej wcześniej redukcji bilansu. Ta ostatnia kwestia nadal pozostaje do rozstrzygnięcia, gdyż zdaniem niektórych członków Fed redukcja bilansu powinna się rozpocząć relatywnie szybko, ale są i tacy, którzy argumentują, że potrzeba jest wyższych poziomów inflacji, zanim akomodacyjna polityka monetarna powinna zostać złagodzona. Dodatkowo inwestorzy będą wyczekiwali informacji, czy huragany będą miały wpływ na prognozy wzrostu PKB w kolejnych kwartałach, a co za tym idzie na ścieżkę podwyżek stóp procentowych w USA.

Choć wynik wyborów do Bundestagu zdaje się być przesądzony, to już potencjalne konsekwencje tych wyborów dla Unii Europejskiej są większą niewiadomą. Z zapowiedzi Emmanuela Macrona, można wnioskować, że układ na linii Francja-Niemcy ma szansę na dalsze zacieśnienie, a to może oznaczać działania w kierunku większej koordynacji działań państw strefy euro w obszarze finansów, inwestycji publicznych, polityki podatkowej czy też polityki bezpieczeństwa. Co z państwami spoza obszaru wspólnej waluty? Te kwestie będą dyskutowane w kolejnych miesiącach (i zapewne latach), ale wydaje się, że podejście jakie obowiązywało w tych obszarach dotychczas w Unii Europejskiej może ulec zmianie.

Anna Depko, CFA
Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej PKO TFI