



DOM MAKLESKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

20 kwietnia 2015r.

Podażowa mieszanka

Do ostatniego dnia tygodnia na globalnych rynkach akcji niewiele zapowiadało mocne przeceny z piątku. Wall Street szukała sposobu na pogodzenie impulsów płynących ze słabych danych makro i konsekwencji tego faktu w postaci osłabiającego się dolara z reakcjami na wyniki kwartalne spółek. W Europie centrum uwagi zajęły impulsy z Wall Street, którym przeciwstawiano umocnienie wspólnej waluty. Na kilku rynkach wschodzących operowano w kontekście nadziei na wybicia z trendów bocznych, a na innych – jak np. chińskie - z pytaniem o zdolność do kontynuacji imponujących zwyżek. Dlatego jeszcze w czwartek zdawało się, iż Wall Street zdoła wynieść indeksy w rejon maksimów w trendach, a Europa nie straci kontaktów ze szczytami wszech czasów.

W istocie, Wall Street najbliżej było do konsolidacji, w ramach której stronę popytową wspierał słaby dolar i związane z tym zwyżki sektora paliwowego. W przeciwnym obozie były wyniki spółek, które wypadają dość niejednoznacznie. Na poziomie zysku na akcję całość układu się całkiem poprawnie. Z przeszło 10 procent firm z indeksu S&P500, które już ogłosiły wyniki, blisko 75 procent pobiło prognozę zysku. Niestety, na poziomie przychodów jest znacznie gorzej, gdyż mniej niż połowa firm przekroczyła nisko postawioną poprzeczkę oczekiwań. Inaczej mówiąc początek sezonu wyników jawi się w kategoriach ostrzeżenia przed poważniejszym rozczarowaniem mimo tego, iż większość inwestorów wiedziała, że kwartał był zwyczajnie trudny.

Inwestorzy, którzy liczyli na to, iż nisko postawione prognozy będą łatwe do pobicia muszą teraz zacząć zastanawiać się, czy rynek nie był zbyt optymistyczny utrzymując wyceny na tyle wysoko, by indeksy szły w rejonie rekordów wszech czasów. Oczywiście, dopiero kolejny dzień dać odpowiadź na powyższe pytanie, gdyż to właśnie w zaczynającym się tygodniu na rynku pojawią się wyniki 140 spółek z indeksu S&P500 i 12 firm z prestiżowej średniej przemysłowej Dow'a. Na dziś jednak zasadnym wydaje się założenie, iż sezon wyników staje się pretekstem do pytań związanych z kondycją amerykańskiej gospodarki, a to wprost stawia przed

Komentarz został przygotowany wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. nr 206 z 2005 r.), nie stanowi porady inwestycyjnej, nie jest analizą inwestycyjną, ani analizą finansową w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 roku, nr 183, poz. 1538 z późn. zm.), nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w niej instrumentów finansowych, nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. DM BOŚ S.A., jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania Klienta podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za wszelkie szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Wszelkie opinie, prognozy, kalkulacje i szacunki zawarte w niniejszym komentarzu stanowią jedynie wyraz subiektywnej oceny autora na moment jej wydania i mogą być zmieniane bez uprzedzenia.

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

rynkami pytanie o politykę Fed i prawdopodobieństwo zmiany ceny kredytu jeszcze w tym roku.

Zachowanie dolara, który osłabiał się ostatnio do euro i jena już wywołało reakcje giełd europejskich. Indeksy, które w ostatnim czasie szybowwały na rekordach wszech czasów niesione były mocą dwóch silników – słabym euro i lepszymi perspektywami gospodarek europejskich. W zakończonym tygodniu pojawiły się jednak wątpliwości na temat agresywnej polityki Fed i możliwości kontynuacji spadków euro. Swoje znaczenie miały również powrót obaw o przyszłość Grecji w strefie euro i możliwość bankructwa rządu w Atenach. W skrócie rzecz ujmując, nad giełdami regionu pojawiły się zapomniane cienie, które stają się pretekstem do realizacji zysków po dwóch kwartałach mocnych zwyżek.

Sam fakt, iż nastroje na rynkach budowane są na kilku niewiadomych – od wyników spółek, przez dane makro, po stan negocjacji Greków z wierzycielami – trudno dziś określić układ sił, jaki pojawi się na giełdach w perspektywie kilku sesji. Piątkowe rozdania wskazują, iż starczy dziś marginalnego impulsu – w piątek była nim informacja o działaniach chińskiego nadzoru w celu ograniczenia zwyżek cen na giełdzie w Hong Kongu – by na rynkach zaczęto wyciągać na plan pierwszy negatywne wiadomości. Podobny mechanizm może zagrać po stronie popytowej i zeszłotygodniowe impulsy spadkowe będą łatwe do wygaszenia. W istocie, wykresy indeksów wskazują, iż rynkom najbliższej dziś do scenariusza konsolidacyjnego.

Warto jednak przygotować się na krótkookresowy scenariusz korekcyjny, w którym obserwowany wzrost zmienności wzmocni impulsy spadkowe i większość średnich zakończy kwiecień po czerwonej stronie. W szerszej perspektywie patrząc spadki będą okazją do zakupów na korekcie, w ramach których w grze powinni pojawić się gracze zaskoczeni skalą zwyżek cen w Europie i stale optymistycznymi scenariuszami na przyszłość dla amerykańskiej gospodarki. Na dziś wszystko wskazuje na to, że amerykańska gospodarka poprawi swoją kondycję w kolejnych kwartałach roku, a Europa ma przed sobą okres zbierania owoców polityki Europejskiego Banku Centralnego. Trudno wymagać lepszych gwarancji dla kontynuacji zwyżek cen akcji niż dobre perspektywy ekonomiczne.