



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

5 października 2015r.

Czas na sezon wyników

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym centrum uwagi ściągnęła na siebie gospodarka amerykańska, ale inwestorzy stale operowali w kontekście pytania, czy Rezerwa Federalna zdecyduje się na podwyżkę stóp procentowych jeszcze w tym roku. W efekcie całość rozdań sprowadziła się do czekania na drugą połowę tygodnia, w trakcie której na rynki miały napłynąć dane pokazujące kondycję przemysłu amerykańskiego i kondycję rynku pracy w USA. Układ kalendarza spowodował, iż od środy do piątku każde popołudnie przynosiło jakieś dane, z których tylko nieliczne – i to te mniej ważne - nie zaskakiwały negatywnie. Naprawdę do pozytywów można zaliczyć wyłącznie odczyt ADP, który trafił w prognozy analityków liczbą 200 000 miejsc pracy w sektorze prywatnym.

Kolejne dane przynosiły głównie rozczarowania. Spadek indeksu Chicago PMI poniżej progu 50 punktów zasygnalizował recesję w regionie Chicago. Odczyt indeksu ISM dla przemysłu na poziomie 50,2 pkt. okazał się nie tylko negatywnie zaskakujący, ale jeszcze najniższy od maja 2013 roku. Faktycznie dwa indeksy wysłały sygnały, iż przemysł amerykański złapał poważną zadyszkę. Również dane o zamówieniach w przemyśle i zamówieniach na dobra trwałe wskazały, iż jeden z kluczowych komponentów PKB – inwestycje – sygnalizują zadyszkę w tym segmencie gospodarki i znacząco podnoszą prawdopodobieństwo, iż zwyczajka PKB w II kwartale o 3,9 procent okaże się najwyższą w roku, gdy dwa finalne kwartały będą już gorsze.

Szczyt rozczarowania przydał jednak na dane z rynku pracy. Raport Departamentu Pracy okazał się słaby praktycznie w każdym z segmentów, na który zwracają uwagę inwestorzy. Odczyt liczby miejsc pracy był gorszy od oczekiwań. Raporty z poprzednich miesięcy zrewidowano w dół. Spadła

**WYDZIAŁ DORADZTWA I
ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

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.

płaca godzinowa. Bez zaskoczenia obyło się przy stopie bezrobocia, która trafiła w oczekiwania rynku, ale odczytowi towarzyszył spadek stopy partycypacji. Dane właściwie przesądzą o braku podwyżki stóp procentowych na październikowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku i stawiają pod znakiem zapytania podwyżkę w połowie grudnia. Inaczej mówiąc realnym terminem zmiany ceny kredytu staje się teraz I kwartał 2016 roku.

Właśnie na bazie tego czynnika giełdy zbudowały odbicia, które przykryły wcześniejsze obawy, iż Fed podnosząc stopy procentowe wzmocni deflacyjne elementy w gospodarce i wzmocni korekcyjne nastroje na rynkach akcji. Pośrednio dane zdejmują z rynków obawy, iż podwyżka stóp pograży w wyprzedzący rynki wschodzące i obniży konkurencyjność amerykańskiej gospodarki podnosząc wartość dolara w świecie globalnych wojen walutowych prowadzonych przez banki centralne. Bilansem jest zwykła indeksów amerykańskich, która nie tylko buduje fundament pod lepszą końcówkę roku, ale jeszcze czyści pole z obaw przed Fed w czasie, gdy inwestorzy powinni skupiać się głównie na wynikach kwartalnych spółek.

W istocie zaczynający się właśnie tydzień przyniesie pierwsze wyniki kwartalne spółek za III kwartał. Poprzeczka oczekiwań jest postawiona stosunkowo nisko – uśredniony zysk dla indeksu S&P500 ma spaść o nawet 5 procent – ale już teraz można powiedzieć, że większą część kłopotów przypadnie sektorom paliwowemu i surowcowemu. Niestety słabość mogą zaprezentować się również spółki z koszyków związanych z konsumpcją indywidualną, sektorem usług i przemysłu, a to stawia sierpniową przecenę na giełdach w nieco innym świetle niż można było myśleć, gdy genezy słabości globalnych rynków szukano w zamieszaniu w Chinach. Inaczej mówiąc sezon wyników da odpowiedź na to, ile złych informacji zostało już uwzględnionych w cenach i na ile korekta z spadki z ostatnich tygodni zamkną się tylko w korekcyjnym scenariuszu.

Pogłębienie przeceny przy negatywnych zaskoczeniach nie będzie trudne, ale wyprzedane rynki będą żywiołowo reagowały na pozytywne zaskoczenia. W efekcie październikowy sezon wyników może przesądzić o tym, czy indeksom w Europie i USA dane będzie jeszcze w tym roku walczyć o powrót na szczyty w trendach i zakończyć rok pozytywnymi akcentami. Generalnie rzecz ujmując czwarte kwartały uznaje się za dobre dla akcji, ale tym razem rynki potrzebują mieszanki dwóch elementów, by zbudować dobrą końcówkę roku – poprawnych wieści ze spółek i danych makro, które zaprzeczają recesyjnym obawom. Ostatnie coraz częściej zaczynają przebijać się do świadomości inwestorów wystraszonych danymi makro i wymuszają pytania, o koniec rynków byka.