DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

12 października 2015r.

Powrót apetytu na ryzyko

WYDZIAŁ DORADZTWA i ANALIZ RYNKOWYCH

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień mocnych wzrostów cen akcji, którym towarzyszyły imponujące zwyżki cen surowców i powrót kapitału na rynki wschodzące. W istocie indeksy amerykańskie zyskały od 2,6 do 3,7 procent, a w Europie niemiecki DAX zyskał około 3 procent, gdy francuski CAC ponad 5 procent. Wzrosty na rynkach wschodzących były jeszcze większe i koszyk iShares MSCI Emerging Markets zyskał 7 procent, ale na plan pierwszy wybił się wzrost cen ropy, która zyskała około 9 procent i przewodziła zwyżkom cen na rynkach towarowych. Jeśli dołożyć do tego umocnienia walut rynków wschodzących i osłabienie dolara, to trudno całości zwyżek nie sprowadzić do wspólnego mianownika, jakim jest powrót apetytu na ryzyko i spadek pesymizmu inwestorów, który dominował na rynkach od sierpnia.

Bez wątpienia swoje znaczenia miały również gołębie w wymowie protokoły z ostatniego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, które rynek potraktował w kategoriach gwarancji, iż Rezerwa Federalna nie będzie spieszyła się z podwyżkami stóp procentowych. Powszechne były spekulacje, iż podwyżki stóp procentowych w grudniu nie będzie, co przesunęło oczekiwania rynku na pierwszy kwartał 2016 roku. Nie brakło również szacunków, iż w świetle ostatniego zamieszania na giełdach i szkodliwego dla amerykańskiej gospodarki i globalnej inflacji umocnienia dolara, Fed może zostać zmuszony do powstrzymania się od działania na styczniowym posiedzeniu FOMC, a to przesuwa uwagę na marcowe posiedzenie amerykańskich władz monetarnych. W skrócie rzecz ujmując inwestorzy zaczęli operować w dawno nie znanym kontekście, jakim jest półroczna perspektywa braku zmiany stóp procentowych w USA.

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 jakiejkolwiek 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.

W świetle powyższego w pełni zrozumiały jest napływ kapitałów na rynki wschodzące, osłabienie dolara i powrót apetytu na ryzyko, którym posiliły się również rynki rozwinięte. W praktyce oznacza to, iż pesymizm z końcówki sierpnia, którego częścią były również umocnienie dolara i odwrót od ryzyka, był przesadzony. Niestety zwyżki cen akcji – zwłaszcza na Wall Street – miały wadę w postaci zignorowania najważniejszych wydarzenia środka października, jakim jest sezon wyników kwartalnych. Pierwsze raporty nie napawają szczególnym optymizmem, ale też nie zaskakują słabością. Niestety wspólnym mianownikiem jest dawka niepewności wobec przyszłości sygnalizowana przez spółki, co powinno być najważniejszym elementem bieżącego sezonu publikacji wyników kwartalnych.

Nie ma wątpliwości, iż sierpniowe tąpnięcie na giełdach, które nie zostało jeszcze w całości odrobione, nieco zredukowało wysokie wyceny, ale ostatnie zwyżki już nie zostawiają dużo miejsca na grę z założeniem, iż nawet wątpliwości spółek nie są tak duże, jak nisko spadły ceny. Inaczej rzecz ujmując jeśli ze strony firm nie pojawią się pozytywne zaskoczenia – o te nie będzie trudno, bo poprzeczka oczekiwań jest postawiona nisko – i zarządy nie przedstawią optymistycznych obrazów kolejnych dwunastu miesięcy, to inwestorzy będą musieli przemyśleć ostatnie wzrosty i na rynku wróci zmienność znana z końcówki sierpnia. Przy pozytwnych zaskoczeniach i optymistycznym obrazie przyszłości nie trudo będzie amerykańskim indeksom szukać dalszych zwyżek i ustawić oczekiwania inwestorów na dobrą końcówkę IV kwartału roku, co w praktyce oznaczałoby walkę średnich o nowe rekordy wszech czasów.

W bliskim terminie testem objawionego w zakończonym tygodniu optymizmu inwestorów będą reakcje na wyniki sektora bankowego, który zdominuje notowania bieżącego tygodnia. Wyniki kwartalne spółek tej klasy, co JP Morgan, Goldman Sachs i Citigroup pokażą, czy sierpniowe tąpnięcie – którego sektor bankowy zwyczajnie nie zdołał odrobić – wyczerpało już pesymiz rynków w kontekście potencjalnej zadyszki gospodarki w końcówce 2015 roku. Testem optymizmu będą również wyniki spółek z sektora nowych technologii – jak Intel czy Netflix – gdzie wysokie wyceny znalazły mocne sierpniowe korekty, ale też silne odreagowania sierpniowych spadków. Jak zawsze warto będzie zwrócić uwagę na to, co o gospodarce powie zarząd General Electric, którego globalne rozproszenie biznesu da wgląd w sytuację wykraczającą poza rynek amerykański.