



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

26 września 2016 r.

Czas na sezon wyników

Po tygodniach oczekiwania, spekulowania i wątpliwości, co przyniesie giełdom wrześniowa super-środa inwestorzy mogą odetchnąć z ulgą. Bank Japonii powiększył program płynnościowy, a Rezerwa Federalna powstrzymała się od podwyżki ceny kredytu. Odpowiedzią rynków była solidarna zwyżka najważniejszych indeksów. W istocie właściwie wszystkie średnie giełd - od Azji po Amerykę Południową – zakończyły tydzień wzrostami, a najważniejsze z rynków rozwiniętych zyskały od 1,4 do 3,5 procent. W przypadku Wall Street nawet relatywnie skromne na tle Europy wzrosty pozwoliły wrócić głównym indeksom w pobliże rekordów wszech czasów.

Patrząc na zakończony tydzień z perspektywy pytania „co dalej?“, najważniejszym wydarzeniem dal rynków był komunikat Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC), w którym znalazła się ważna zmiana odnośnie ścieżki stóp procentowych w przyszłości. Po jastrzębich wypowiedziach członków FOMC i trzech głosach sprzeciwu wobec braku zmiany ceny kredytu we wrześniu sygnał, iż Fed oczekuje niższej dynamiki wzrostu gospodarczego i związanej z tym mniej stromej ścieżki podnoszenia stóp procentowych w przyszłości wprost sygnalizuje podtrzymanie znanej od lat tendencji, w której dług nie będzie konkurował z akcjami.

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych, nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „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. 2014, poz. 94 z póź. zm.), porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakokolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu raportu DM BOŚ działań z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ i jego pracownicy nie ponoszą jednak odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych. Komentarz nie stanowi oferty zbycia lub nabycia wymienionych w nim instrumentów finansowych i nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. 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. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, ani pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora 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 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 komentarz stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej bossa.pl w dziale Dokumenty.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2014, poz. 94 z póź. zm.). Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Głód zysku i polowanie na stopę zwrotu przy kolejnych miesiącach niskich stóp procentowych sprzyja niskiej rentowności długu w perspektywie kolejnych kilku kwartałów, co w praktyce oznacza większą atrakcyjność akcji, a zwłaszcza walorów spółek płacących dywidendy i generujących zyski. W efekcie w bliskim terminie do rangi kluczowego wydarzenia na rynkach urasta zbliżających się sezon wyników kwartalnych, który zdominuje notowania w październiku. Po drodze na rynkach pojawi się jeszcze zderzenie z danymi makro – również z rynku pracy w USA – ale przy obecnym konsensusie o możliwej podwyżce ceny kredytu w USA w grudniu emocje będą już mniejsze.

Inwestorzy oczekują dziś głównie, by dane makro nie były specjalnie mocne i niepokojąco słabe. Dane mocne będą wywoływały obawy o zmianę w polityce Fed, a słabe straszyły recesją. Najlepszym rozwiązaniem jest podtrzymanie znanego z ostatnich miesięcy stanu, w którym gospodarka amerykańska utrzymuje się na ścieżce wzrostu, ale nie zmierza do rozgrzania w jednym z segmentów, co stałoby się wezwaniem do agresywnej polityki banku centralnego. Dlatego zasadnym wydaje się założenie, iż giełdy nie potrzebują dziś wiele, by amerykańskie indeksy poszukały nowych rekordów w trendach i znalazły się na nowych maksimach wszech czasów.

W tak zarysowanym układzie sił warto pamiętać, iż po uznawanym za słaby dla akcji wrześniu, giełdy wchodzi w IV kwartał, który historycznie rzecz biorąc jest dobrym okresem dla rynków i indeksów. Jeśli dołożyć do tego fakt, iż w wynikach spółek pojawiają się pozytywne niespodzianki, a okres skromnego wzrostu zysków zostanie zastąpiony poprawą wyników, to zasadnym wydaje się założenie o wyższym położeniu indeksów w perspektywie kolejnych trzech, czterech miesięcy. Z punktu widzenia strategii rynkowych w mocy pozostaje zatem nasze wcześniej sygnalizowane założenie, iż nie warto gonić za rynkiem, ale skupiać się na korekcyjnych zakupach w ramach stale aktualnego trendu wzrostowego.