



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

31 października 2016 r.

Nerwowy początek listopada

Ostatnie sesje października przyniosły rynkom przedsmak większej zmienności, jaka powinna pojawić się w listopadzie. Relatywnie spokojny początek zakończonego tygodnia zmienił się w dynamiczną końcówkę, którego genezą były wzrost rentowności długu i zamieszanie związane z powrotem śledztwa FBI w sprawie maili Hilary Clinton. Szum na rynku długu, a zwłaszcza czytelna kolizja działań FBI z końcówką kampanii prezydenckiej w USA, złożyły się na lepszym od oczekiwań odczytem dynamiki PKB USA w III kwartale, który sprzyja podwyżce ceny kredytu przez Fed na grudniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. W efekcie o wyniku tygodnia na Wall Street przesądziło procentowe tąpnięcie indeksów na sesji piątkowej, która – gdyby nie doniesienia z FBI – byłaby wzrostowa.

W istocie na ostatniej sesji tygodnia giełdy amerykańskie weszły już w pierwszy tydzień listopada, który przyniesie masę wydarzeń generujących nową dawkę zmienności. Nie sposób wyliczyć wszystkiego, co będą musiały uwzględnić w cenach rynki, ale starczy powiedzieć, iż tydzień zacznie się reakcjami na nowe sondaże wyborcze w USA, a skończy zderzeniem z comiesięcznymi danymi z rynku pracy w USA. Po drodze giełdy będą musiały odnieść się do odczytów indeksów koniunktury (ISM i PMI) oraz środowego komunikatu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Stale w grze będą również wyniki kwartalne spółek. Za finał nerwowego początku listopada

**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 działał 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.

można będzie uznać dopiero dzień wyborów w USA, które odbędą się we wtorek, 8 listopada.

Patrząc na powyższe zmienne warto odnotować, iż sondaże wskazują, iż zamieszanie na linii FBI-Clinton nie powinno zmienić wyniku wyborów w USA. Stale prawdopodobieństwo wygranej Clinton wynosi blisko 80 procent. Jak zawsze w polityce istnieje dawka niepewności, ale na chwilę obecną zwycięstwo Demokratów w wyborach prezydenckich w USA jest wysoce prawdopodobne, a właśnie pod taki scenariusz pozycjonowały się ostatnio rynki. Dlatego problem wyborów prezydenckich należy dziś traktować raczej w kategoriach szumu niż realnego zagrożenia zmianą rynkowych nastrojów. Dopiero radykalny zwrot w nastrojach społecznych byłby groźny dla przekonania, iż amerykańskie giełdy będą operowały w relatywnie prostej kontynuacji polityki obecnego prezydenta.

Znacznie ciekawiej wygląda problem wzrostu rentowności długu i kondycji amerykańskiej gospodarki. Zestaw danych z bieżącego tygodnia i komunikat z listopadowego posiedzenia FOMC pozwolą oszacować na nowo prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych, ale na dziś zasadnym wydaje się, iż nie ma powodów do dalszego, radykalnego wzrostu rentowności amerykańskiego długu i to nawet, gdy Fed podniesie cenę kredytu w grudniu. Jeśli połączyć te fakty z końcem recesji w spółkach – III kwartał będzie pierwszym od przeszło roku kwartałem, w którym średni zysk spółki z indeksu S&P500 jest dodatni – oczekiwaną poprawą wyników w kolejnych kwartałach, umiarkowanym wzrostem PKB oraz niską inflacją w USA, to na dziś nie ma powodów, by rynek byka w USA nie przetrwał kolejnych kilku miesięcy.

W tak zarysowanym układzie sił ewentualne spadki na rynkach stale warto wykorzystywać do poszukania spółek o atrakcyjnych wycenach. Również ewentualne cofnięcie całości rynku będzie dobrą okazją do zakupów na korekcie, bo poprawi relację pomiędzy wysokimi wycenami i stopą dywidendy, która nabiera znaczenia, gdy akcje muszą konkurować z wyższą rentownością długu. Wreszcie dobry odczyt PKB w III kwartale oznacza, iż spada ryzyko recesji w USA, co w przeszłości było jednym z najlepszych zabezpieczeń giełd przed bessami. Inaczej mówiąc uznajemy, iż stale zasadnym jest oczekiwanie, iż rynek byka na Wall Street nie powiedział ostatniego słowa i w perspektywie kilku miesięcy indeksy będą na poziomach wyższych niż obecnie.