



DOM MAKLEERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

7 listopada 2016 r.

Polityka na pierwszym planie

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym centrum sceny zajął finał kampanii wyborczej w USA. Zwrot w wydawało się przesądzonych wyborach prezydenckich i topniejąca przewaga Hillary Clinton położyły się długim cieniem na giełdach całego świata. Tylko w przypadku Wall Street indeksy oddały od 1,5 do 2,8 procent niesione na południe rosnącymi obawami przed prezydenturą Donalda Trumpa, którą przedstawia się jako możliwe zagrożenie dla wolnego handlu i większej akceptacji dla wzrostu zadłużenia, gdy prezydenturę Clinton uznaje się za kontynuację modelu obecnego prezydenta. Przeszłość podpowiada, iż politycy są mniej skłonni do radykalnych zmian niż deklarowali w kampaniach wyborczych, więc warto z dystansem podejść do obaw rynku, które mają więcej wspólnego z próbą wyprzedzenia reakcji innych niż realnej wyceny zagrożeń związanych z prezydenturą Trumpa.

Zamieszanie w prognozach wyborczych na ostatniej prostej było na tyle duże, iż rynek zaczął pozycjonować się pod własną reakcją, by nie doszło do zaskoczenia podobnego do wyniku referendum w Wielkiej Brytanii. Większość wskaźników pozwalających szacować skalę zaniepokojenia inwestorów wskazuje, iż wygrana Trumpa może przynieść rynkowe reakcje podobne do reakcji na Brexit. Stąd szybkie dostosowania na ostatniej prostej i defensywne wycofanie się w stronę długu i gotówki. Ofiarami są akcje,

**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 jakkolwiek 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.

których przecenę – zwłaszcza na Wall Street – wspierają układy techniczne na wykresach indeksów. Tylko w przypadku S&P500 w zakończonym tygodniu doszło do wybicia z konsolidacji, która organizowała handel w ostatnich tygodniach i stąd między innymi słaba postawa rynków w USA.

Skupienie uwagi na finale wyborów prezydenckich w USA było na tyle duże, iż całkowicie przykryte zostały dane makro, z comiesięcznym raportem z amerykańskiego rynku pracy. Dane okazały się nieco gorsze od prognoz na poziomie liczby etatów, ale odczyt łagodziła rewizja z poprzednich miesięcy. Ważny był wzrost płac, który uzupełnia ostatnie odczyt inflacyjne i podnosi prawdopodobieństwo podwyżki ceny kredytu na grudniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. W istocie warto uznać, iż dla przyszłej kondycji rynków akcji znacznie ważniejsza są kondycje gospodarki i spółek niż to, kto zostanie prezydentem USA. Należy zatem oczekiwać, iż po kilku dniach reakcji na wynik wyborów – niezależnie od finałowego rozstrzygnięcia – na giełdy wróci zainteresowanie spółkami i gospodarką.

W przypadku spółek treści są więcej niż pozytywne. Szum polityczny spowodował, iż rynki kończą sezon wyników przeceną, gdy raporty kwartalne okazały się lepsze od oczekiwań. Na progu sezonu publikacji wyników kwartalnych prognozowano, iż średni zysk w indeksie S&P500 będzie ciągle ujemny. Okazało się jednak, iż firmy pobiły nawet ciche oczekiwania rynku. Na dziś, gdy na rynku znalazło się blisko 90 procent raportów spółek z S&P500, ponad 70 procent jest lepsza od oczekiwań na poziomie zysku na akcję. Co ważniejsze, średni zysk w indeksie S&P500 wyniósł 2,7 procent, gdy już wzrost o 1,6 procent można było uznać za poważne zaskoczenie. Inaczej mówiąc Wall Street pogrążyła się w wyprzedzący, gdy treści prezentowane przez spółki sygnalizują zakończenie recesji wynikowej i pośrednio uzasadniają wysokie wyceny, z jakim Wall Street weszła w czasie publikacji wyników.

W świetle powyższego zakładamy, iż niezależnie od wyników wyborów kondycja amerykańskiej gospodarki, powrót zysków spółek połączone z poprawnymi scenariuszami na przyszłość gospodarki pozwalają oczekiwać powrotu zwyżek w USA. W takim układzie blisko 5 procentowe cofnięcie S&P500 uznajemy za wystarczające, by szukać swojej szansy w scenariuszu, który mówi o możliwości wyczerpania korekty. Oczekujemy, iż rynek amerykański powróci do zwyżek i w perspektywie kolejnych kilku miesięcy indeksy z Wall Street znajdą się na nowych maksimach wszech czasów. Nasze założenie opieramy na stale aktualnej tezie, iż największym zagrożeniem dla kontynuacji rynku byka jest recesja, a większość modeli makroekonomicznych nie przewiduje takiego scenariusza w perspektywie kolejnych kilku kwartałów.