



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

15 stycznia 2018 r.

Trend silniejszy od szumu

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny mocny tydzień nowego roku. Na wielu rynkach pojawiły się dynamicznie wzrosty, a Wall Street znalazła się do wymarszu na historyczne maksima, na których solidarnie zameldowały się najważniejsze indeksy rynku amerykańskiego. Bykom nie były w stanie przeszkodzić nieco słabsze dane makro i zamieszanie wywołane skokiem rentowności amerykańskiego długu. W istocie, z perspektywy końca tygodnia wzrost rentowności amerykańskich obligacji i związane z tym przesunięcia na rynku walutowym, głównie wyceny dolara na tle konkurencji, okazały się najważniejszymi zmiennymi kształtującymi nastroje. Szum wywołany przeceną papierów dłużnych przykrył nawet pierwsze wyniki spółek, głównie amerykańskich banków, które zostały przyjęte bez fajerwerków optymizmu.

Przez chwilę warto zatrzymać się nad zamieszaniem na rynku amerykańskiego długu. Patrząc na zachowanie rentowności i cen można pokusić się o tezę, iż doszło do przesilenia, które będzie miało zarówno krótkookresowe, jak i długookresowe konsekwencje. Pierwsza sprowadza się do wzrostu konkurencji papierów dłużnych dla rynków akcji. Na rynku panuje dziś przekonanie – sygnalizowane już przez część analityków i komentatorów – iż dalszy wzrost rentowności zacznie szkodzić rynekom akcji konkurując o kapitał. Druga perspektywa sygnalizuje, iż dług amerykański właśnie kończy cykl spadku rentowności, który trwał od blisko 40 lat. Większość inwestorów obecnych dziś na rynku operowała więc w świecie, w którym dług amerykański drożał, a rentowności spadały. Pojawiają się zatem pytania, jak zachowają się rynki akcji w nowym układzie sił.

Odpowiedzi na pytanie nie ma, ale można postawić tezę, iż hossy na giełdach trwały niezależnie od tego, co działo się z rentownością. Trendy na rynkach długu potrafią trwać po kilka dekad – obecny, jak wcześniej wspomniano, trwa blisko czterdzieści lat. Gdy cykl w gospodarce trwa raczej dekadę. Rynki byka i niedźwiedzia są jeszcze krótsze. W efekcie zasadnym wydaje się założenie, iż dla rynków akcji znacznie ważniejsza pozostaje koniunktura i punkt w cyklu, w którym właśnie znajduje się gospodarka, niż zamieszanie na rynku długu. W skrócie rzecz ujmując nie warto ignorować tego, co dzieje się na rynku amerykańskich i innych obligacji, ale warto konfrontować ewentualne decyzje inwestycyjne z historycznymi statystykami, które zalecają sporą dawkę dystansu do nieco przesadnie panicznych tez części komentatorów.

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

Wracając na rynki akcji należy odnotować, iż Wall Street ma za sobą jeden z najlepszych początków roku w bliższej i dalszej historii. Inwestorzy dosłownie rzucili się na akcje znacząco utrudniając bykom zadanie pozytywnej reakcji na spotkanie z wynikami kwartalnymi spółek. Wyceny w USA są dziś wysokie, ale tym razem reakcje na raporty spółek będą zawierały zmienną, której wcześniej nie było – oceny tego, jak na przyszłe wyniki wpłyną zmiany w podatkach wprowadzone przez amerykański rząd. Warto liczyć się zatem z selekcją spółek przez rynek w oparciu o nową zmienną, która zmusi do przesunięć w portfelach, ale nie wpłynie na ogólne przekonanie, iż hossa w USA nie powiedziała jeszcze ostatniego słowa. W naszej ocenie dalsze wzrosty cen na Wall Street będą trudne bez nowych treści ze strony spółek i gospodarki. Nie prognozujemy bessy, ale zalecamy dystans do pogoni za wzrostami i szukanie swojej szansy raczej w realizacji zysków i zakupach na korektach.

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. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. 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. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.