



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

26 marca 2018 r.

Dystans do przeceny

Tydzień na globalnych rynkach akcji został zdominowany przez doniesienia z USA. Wprowadzenie ceł na chińskie towary i skromna ciągle odpowiedź Chin na działania USA złąły się w zamieszaniu wokół spółki Facebook, którą przeceniono najmocniej od kilku lat, gdy skandal wokół zarządzania danymi klientów zaczął zagrażać obrazowi firmy. Bilansem jest solidarne cofnięcie najważniejszych indeksów, które korelowały ze sobą zarówno skalą spadków, jak i kontynuacjami przecen z lutego oraz łamaniem marcowych odbić po spadkach z poprzedniego miesiąca. W środku tygodnia na plan pierwszy wybił się komunikat Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, który nie przyniósł nowych treści i niemal całość interpretacji sygnałów z Fed skupiła się na tym, jak ukształtuje się polityka monetarna w kolejnych latach.

Jeśli przyjrzeć się w szczegółach poszczególnym elementom, które przeceniały amerykańskie rynki, to żadna ze zmiennych nie uzasadniała naprawdę mocnych spadków. Przypadek Facebooka nie jest izolowany – wszystkie firmy internetowe masowo przetwarzają dane klientów - i wcześniej czy później czeka je podobne zderzenie z zadaniem pytań, których nikt nie chciał zadawać publicznie. Uniwersum zbudowane przez Facebooka ogranicza jednak możliwość migracji klientów w stronę innych serwisów, więc przez wiele kolejnych lat Facebook pozostanie maszynką do robienia pieniędzy, które będą trudne do zignorowania przez inwestorów. Facebook pozostanie jedną z gwiazd Doliny Krzemowej i będzie przyciągał nowych użytkowników ze świata, stabilizując jednocześnie obecną bazę.

W przypadku amerykańskich ceł więcej jest w całości politycznego marketingu niż realnej szkody. Temat wprowadzonych ceł na metale został już właściwie całkowicie rozmyty poprzez serię wyłączeń dla największych partnerów handlowych. Wszystko wskazuje na to, iż administracja prezydenta Trumpa jest racjonalniejsza niż chcą tytuły prasowe i straszak w postaci wprowadzenia ceł jest niczym więcej niż strategią negocjacyjną, która ma na celu przymuszenie partnerów handlowych do ustępstw w trwających rozmowach. Renegocjacja traktatu NAFTA jest w toku i właśnie dlatego Meksyk i Kanada zostały jako pierwsze wyłączone z ceł na metale. Z ograniczeń zostali wyłączeni również sojusznicy, więc narzędzie do walki o ocalenie przemysłu metalowego w USA stało się nieznaczące dla handlu globalnego.

Również reakcja na doniesienia z Fed wydaje się przesadzona. Komunikat FOMC i konferencja szefa Rezerwy Federalnej dają się sprowadzić do wspólnego

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

mianownika, którym jest zależność polityki monetarnej od danych makro. Naprawdę można mówić o kolejnym kroku normalizacyjnym po blisko dekadzie kryzysowego i postkryzysowego zarządzania stopami procentowymi przez Fed. W praktyce oznacza to, iż publikowane dane będą czytane wedle standardowego scenariusza, w którym wyższa inflacja i mocniejszy rynek pracy tworzą mieszaną do zacieśnienia dostępności kredytu, a sygnały zadyszki w każdym z tych segmentów będą wymuszały postawienie akcentu na jedną część tzw. podwójnego mandatu Fed, który mówi o dbaniu o stabilność cen i pełne zatrudnienie.

W zarysowanym układzie sił warto spokojnie podejść do kolejnego cofnięcia i skupić się na danych makro, które pozwalają ocenić, czy spadki na rynkach są zapowiedzią końca cyklu gospodarczego, czy też korektą oderwaną jednak od kondycji gospodarki. W drugim przypadku spadki – zwłaszcza na Wall Street – stają się okazją do zakupów z założeniem, iż rynek byka nie powiedział jeszcze ostatniego słowa mimo tego, iż cykl gospodarczy zdaje się być już w późnej fazie i rośnie ryzyko przynajmniej czasowego spowolnienia i zadyszki. W dziś publikowanych danych i prognozach nie ma jednak sygnałów, iż w kolejnych kilku kwartałach, któraś z dużych gospodarek popadnie w recesję, więc im mocniejsze będą cofnięcia, tym więcej energii warto poświęcić na szukanie spółek z urealnionymi wycenami.

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 Opracowanie, 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.