



**DOM MAKLESKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

9 kwietnia 2018 r.

### Sezon wyników

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień gry w ramach zmienności, jaka zdominowała się na giełdach po zakończeniu styczniowej fali optymizmu, zdominowała notowania lutego oraz marca i przeniosła się na kwiecień. Stale rynkiem wstrząsały niepokoje związane z wojną celną pomiędzy USA i Chinami. Tym razem na plan pierwszy wybiła się nowa propozycja prezydenta Trumpa, której zrealizowanie miałyby przełożyć się na nałożenie ceł na chińskie towary na łączną kwotę 100 mld USD. Inwestorzy nerwowo zareagowali zarówno na nowe propozycje, jak i starali się wyprzedzić potencjalną odpowiedź Chin na działania USA szacując szkody dla poszczególnych spółek. Ciekawostką całości zamieszania jest to, iż działania USA coraz bardziej zaczynają jawić się jako strategia negocjacyjna, co w piątek nie wprost przyznał doradca ekonomiczny prezydenta Trumpa.

Przy braku innych treści i w ramach większej zmienności obawy o skutki wojny handlowej – większość propozycji USA i Chin nie została nawet wprowadzona w życie - szum wokół ceł przykrył inne treści, ale w piątek pojawiły się dane z rynku pracy, które wymagały nieco większego rozkroku interpretacyjnego. Radykalnie gorszy od oczekiwań wzrost liczby etatów poza rolnictwem postawił pod znakiem zapytania radykalnie lepszy od oczekiwań raport z lutego – w istocie dane z poprzednich odczytów zostały zredukowane –ale też kazał spojrzeć na średnią z trzech miesięcy, która przykrywa szum pojedynczych, często korygowanych odczytów. Wzrost liczby płac ostrzega przed zacieśniającym się rynkiem pracy i dlatego na piątkowy spadek na Wall Street warto patrzeć przez pryzmat większej zmienności niż reakcji na dane z rynku pracy. Zwyczajnie, w obecnej sytuacji rynkowej, dwuprocentowe przesunięcia indeksów trzeba traktować jako standard.

Od kolejnych dwóch tygodni trudno oczekiwać poważnej zmiany na tym polu. Stale w grze będą zamieszanie wokół ceł i obawy o zbyt agresywną politykę Fed. W cień nie odejdą obawy związane z regulacją sektora technologicznego, ale całość powinna zostać przynajmniej w części, przykryta przez sezon publikacji wyników kwartalnych. Oczekiwania rynku na tle sygnałów ze strony spółek są niskie i już teraz można założyć, iż pozytywnych zaskoczeń będzie więcej niż negatywnych niespodzianek. Nawet jeśli ciche oczekiwania rynku są wyższe od prognoz analityków przecena trwająca na rynkach właściwie od początku lutego nie tylko uatrakcyjniła wyceny, ale zostawiła miejsce na odbicie po mocnym spadku. W istocie rynki – zwłaszcza amerykańskie – wejdą w sezon wyników kwartalnych z

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

relatywnie nisko położonymi indeksami i po mocnych korektach, co było ostatnio zjawiskiem rzadkim, by nie powiedzieć niewystępującym.

Korekcyjne cofnięcia, w części ważnych spółek nawet 20-procentowe, i dobry sezon wyników kwartalnych wydają się idealną mieszanką wzrostową i antidotum na obawy, którymi żyły rynki na przestrzeni ostatnich kilku tygodni. Przy dobrych raportach kwartalnych i sumarycznie dobrym sezonie publikacji wyników kwartalnych obserwowane właśnie przeceny będą dla wielu graczy wezwaniem do kupna na korekcie, o której wielu marzyło. Dane makro i kondycja spółek sygnalizują bowiem, iż faza wzrostowa w cyklu gospodarczym i dynamice zysków spółek jeszcze nie uległa wyczerpaniu, a zawsze w mocy pozostaje założenie, iż właśnie kondycja gospodarki jest i była największym gwarantem kontynuacji każdego rynku byka w przeszłości. Inaczej rzecz ujmując w kolejnych dwóch tygodniach na rynkach powinna pojawić odpowiedź, czy lutowo-marcowe cofnięcie jest początkiem bessy, czy tylko korektą, której rynek potrzebował po styczniowym fajerwerku optymizmu.

*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.*