



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

16 kwietnia 2018 r.

Przesunięcie uwagi na spółki

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji zakończyły fazę skupienia uwagi na kondycji gospodarki i niepewności związanej z potencjalnymi wojnami celnymi, jakie mogłyby zachwiać światowym handlem i poszczególnymi sektorami oraz spółkami. Coraz głośniejsze sygnały ze strony Białego Domu, iż szum wokół ceł jest w sumie tylko przygotowaniem pola do negocjacji oraz bardzo racjonalna odpowiedź Chin, iż rząd w Pekinie będzie dążył do większego otwarcia chińskiej gospodarki złagodziły niepewność i redukowały odpowiedź rynku na wzrost napięcia geopolitycznego wokół Syrii, gdzie konflikt coraz bardziej przypomina klasyczną proxy war, w której USA i sojusznicy walczą o wpływy z Rosją. Rynki akcji przyjęły bez emocji dane makro i sygnały z Fed, co jeszcze w lutym uruchomiło poważną korektę.

W sumie tydzień sprowadził się głównie do czekania na sesje piątkowe, które zostały zdominowane przez początek sezonu publikacji wyników kwartalnych amerykańskich banków. W ostatnich latach sektor przejął na siebie rolę otwierającego sezon wyników i pierwsze raporty trudno nazwać rozczerowaniem. Trzy duże banki JPMorgan Chase, Wells Fargo i Citigroup, generalnie ogłosiły wyniki lepsze od oczekiwań, ale reakcje inwestorów były dość stonowane. Wprawdzie właśnie w piątek pojawiły się obawy przed atakami rakietowymi USA na Syrię, ale trudno uznać zmienną jako przyczynę słabszego od rynku zachowania banków po lepszych od oczekiwań raportach kwartalnych. Reakcja inwestorów zawiera w sobie element realizacji zysków, która ostrzega, iż poprzeczka oczekiwań inwestorów może być postawiona wyżej od prognoz analityków.

Po piątkowej reakcji inwestorów widać, iż sezon wyników będzie pod wieloma względami nietypowy. Wprawdzie rynki wchodzą w sezon publikacji raportów kwartalnych po mocnej korekcie, ale każdy raport musi być czytany z różnych punktów widzenia. Pierwszym będzie przymus oddzielenia tego, co jednostkowe – czytaj efektów zmian w podatkach, które skokowo wpłynęły na bilanse, ale nie będą wpływały z podobną dynamiką w przyszłości – od tego, co stałe. Całość będzie uzupełniał szum związany ze strategiami spółek odnośnie tego, co zrobić z zyskami zwiększonymi przez spadek opodatkowania. Starczy powiedzieć, iż dzięki obniżce podatków średni wzrost zysków w S&P500 ma wynieść około 18 procent, ale przynajmniej 30 procent z tego będzie efektem korzystnych zmian w podatkach. W

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

praktyce więc wzrost zysków wypracowany przez dynamikę biznesów będzie zbliżony do 11 może 12 procent, a więc bez fajerwerków.

Zapewne część spółek zechce zwrócić pieniądze inwestorom w postaci dywidend, a inne przez skup akcji z rynku. Kolejne będą prezentowały prognozy na przyszłość w nowym układzie podatkowym. W praktyce więc każdy raport będzie w pewnym sensie inny i każdy będzie wymagał wspomnianego wyżej oddzielenia zmiennych jednorazowych, do rysujących się trendów. Warto również pamiętać, iż marcowo-kwietniowe cofnięcie na giełdach było spowodowane głównie zamieszczeniem w sektorze nowych technologii, który ma sporo strat do odrobienia, a właśnie sektor technologiczny był tym, który w bliskiej przeszłości bił rynkowe oczekiwania. Trzeba również wspomnieć o sektorze surowcowym, z akcentem na paliwa, któremu będzie pomagała wyższa cen ropy. W naszej ocenie ewentualne cofnięcia w sezonie wyników warto wykorzystać do spojrzenia na amerykańskie banki, spółki surowcowe i właśnie technologiczne.

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.