



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

23 kwietnia 2018 r.

Kluczowe raporty przed rynkiem

Zakończony tydzień na globalnych rynkach akcji został zdominowany przez reakcje inwestorów na wyniki spółek. Generalnie raporty – zwłaszcza na Wall Street – były raczej lepsze od oczekiwań niż gorsze, ale cieniem na rynku położył się zbyt mały optymizm zarządów spółek wobec przyszłości. Zamieszanie wokół wojen celnych zaczęło wpływać na nastroje w firmach, czego pochodną była umiarkowana odpowiedź graczy na dobre wyniki spółek. W istocie rynek amerykański wszedł w sezon wyników kwartalnych z obniżonymi wycenami, więc reakcja na dobre raporty spółek powinna być czytelnie lepsza. Z drugiej strony należy odnotować, iż w marcu i kwietniu nastroje korekcyjne dominowały raczej w sektorze technologicznym niż na szerokim rynku, a spotkanie Wall Street z wynikami kluczowym spółek sektora jest dopiero przed rynkiem.

Bykom nie pomagały również rynki konkurencyjne dla akcji. Rentowność pomagała odciągać kapitał z akcji w stronę długu, a malejąca różnica pomiędzy rentownością papierów krótkoterminowych i długoterminowych wyzwała spekulacje na temat zbliżającej się recesji. W istocie w żadnych danych makro nie widać dziś nadciągającej recesji, a zacieśnienie w polityce monetarnej w USA jest ciągle zbyt małe, by Fed zdołał wepchnąć gospodarkę w spowolnienie. Inwestorzy reagują nieco mechanicznie uznając, iż zbliżenie się krzywych rentowności jest ostrzeżeniem przed nadciągającą recesją i zachowują się zgodnie z modelami znanymi z przeszłości walcząc z zawsze niebezpieczną ideą, iż tym razem może być inaczej. Naprawdę jednak nie brakuje powodów, dla których tym razem może być inaczej.

Klasyczne modele kondycji rynku znane z przeszłości są zbudowane w czasach, kiedy banki centralne nie ingerowały w rentowność długu poprzez masowy skup obligacji. Problem w tym, iż w poprzedniej dekadzie klasyczne narzędzia polityki monetarnej – głównie obniżanie lub podwyższanie stóp procentowych – uległy wyczerpaniu. W efekcie, w skali globu rynek długu został zaburzony i jeszcze przez lata będzie odczuwał efekty działań podjętych przez banki centralne po ostatnim kryzysie, więc nawet jeśli nie chce się ignorować sygnałów wysyłanych przez rentowności, warto zachować - jeśli można - nieco dystansu do zeszłotygodniowych reakcji rynków akcji na zachowanie rynku długu. Zwłaszcza, iż recesyjnego wskazania nie widać na rynku walutowym, który nie chce umocnić dolara, co -

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

mówiąc wprost - wskazuje, iż rynkowi nie brakuje optymizmu i nie ma klasycznej ucieczki w gotówkę.

W zarysowanym układzie sił rynek wymusza wybór jednego ze scenariuszy, w którym postawienie na recesyjne wskazania staje się wezwaniem do redukcji obecności na rynkach akcji, a przyznanie racji rynkom akcji okazją do zakupów na korekcie. Całość uzupełnia zamieszanie w postaci wpływu zmian w podatkach na kondycję spółek w krótkim i długim terminie. W pierwszym wypadku wyniki mogą być jednostkowo lepsze, ale bez poważnego wpływu na średniookresową kondycję firmy. W drugim, mogą wpływać nie tylko na zyski, ale również na działania zarządów w postaci akwizycji czy skupu akcji, żeby tym kanałem zwrócić inwestorom pieniądze. Wreszcie przed rynkami jest ciągle najważniejszy test bieżącego sezonu publikacji wyników kwartalnych – spotkanie z raportami Apple, Alphabet i Facebooka - lokomotywami ostatniej przeceny i liderami wcześniejszej hossy. Dobrze przyjęte raporty liderów będą sprzyjały zakończeniu korekty i grze o powrót do scenariusza wzrostowego.

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.