



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

4 czerwca 2018 r.

Spokój i równowaga

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji zostały zasypane zmiennymi, które powinny być przełożone na mocne przeceny. Właściwie każdego dnia pojawiała się jakaś informacja, która w pierwszym odbiorze łączyła się z pesymistycznymi prognozami na przyszłość. Wprowadzenie ceł przez USA na Kanadę, Meksyk i Unię Europejską zostały uzupełnione doniesieniami z Włoch o braku rządu, a później o możliwości pojawienia się rządu eurosceptycznego, co razem dało mocne przesunięcia na rynku włoskiego długu i zamieszanie w sektorze bankowym, a zwłaszcza w spółkach mocno zaangażowanych na rynku włoskiego długu. Wreszcie upadek premiera Hiszpanii, który został zmuszony do ustąpienia ze stanowiska wpisał się w napięcia polityczne. Całość uzupełnił wzrost awersji do ryzyka, która rozlewała się po rynku walutowym i przekładała na słabość rynków wschodzących.

W zarysowanym kontekście indeksy poradziły sobie jednak więcej niż poprawnie. DJIA i S&P500 zyskały po 0,5 procent, gdy Nasdaq Composite wzrósł o 1,6 procent. Nieco słabiej radziła sobie Europa, ale spadek DAX-a o 1,6 procent był w największym stopniu efektem pierwszej połowy tygodnia, kiedy świat nerwowo reagował na doniesienia o wprowadzeniu ceł na stal i aluminium przez rząd w USA. W kolejnych dniach więcej było trendu bocznego, więc można uznać, iż impuls spadkowy został stosunkowo łatwo wygaszony i w finale również Europa, skąd nadchodziły wiele trudny dla inwestorów treści, zachowała spokój i wpisała się w ogólny obraz rynków rozwiniętych - sprowadzony do dwóch zdań można określić mianem odporności na przecenę i zdolności do kontynuowania trendów bocznych. W istocie zakończony tydzień wpisał się w poprzednie, w trakcie których giełdy i indeksy szukały stabilizacji.

Przez chwilę warto zatrzymać się na piątkowych danych z rynku pracy w USA i reakcjach giełd na opublikowane dane. Spadek bezrobocia do 3,8 procent, a więc poziomu najniższego od 2000 roku, został uzupełniony mocnym wzrostem liczby etatów poza rolnictwem o 223 tys. i podlany wzrostem płac. Wszystkie odczyty były właściwie lepsze od oczekiwań i – co ważne – lepsze od danych ze stycznia, które na początku lutego wywołały lawinę przecen na rynkach i falę obaw przed agresywną polityką amerykańskiego banku centralnego. Dane majowe zostały przyjęte spokojnie, by nie powiedzieć optymistycznie jako sygnał stabilnego ożywienia gospodarczego i kontynuacji cyklu. W istocie, nic lepiej nie oddaje sygnalizowanego w poprzednich biuletynach uodpornienia się rynków na podwyżki stóp

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

procentowych w USA niż piątkowa reakcja na dane Departamentu Pracy. Zwyczajnie gracze już wiedzą, iż w kolejnych miesiącach będą operowali w nowym układzie, który dziś jawi się w kategoriach znanego i stabilnego.

Przyczyny takiego stanu rzeczy są stosunkowo banalne. Cofnięcie po styczniowej euforii zredukowało wyceny przy podtrzymaniu dynamiki wzrostu gospodarczego, który nawet jeśli będzie nieco niższy od obserwowanego w poprzednich kwartałach – dotyczy głównie Europy – to pozostanie dodatni. W efekcie najważniejsza zmienna staje się – na tyle na ile to możliwe - gwarantem kontynuacji dobrej kondycji spółek i budowania oczekiwań wyższych zysków lub chociaż stabilnych zysków przy niższych wycenach akcji. Testem dla tego założenia będzie sezon publikacji wyników za II kwartał, który zacznie się dopiero za kilka tygodni, więc w bliskiej przyszłości warto oczekiwać przedłużenia obserwowanych dziś trendów bocznych. Podtrzymujemy nasze zalecenie, by spokojnie pochodzić do okresowych skoków zmienności i przy stabilnym obrazie makro ostrożnie kreślić zarówno scenariusze spadkowe, jak i wzrostowe. Zmienności nie braknie, ale zakładamy, iż w kolejnych miesiącach giełdom najbliższymi będzie do trendów bocznych, których finał można lokować w okolicach tradycyjnego, jesiennego przesilenia.

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.