



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

16 lipca 2018 r.

### Optymizm silniejszy od obaw

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień, w którym znane zamieszanie wokół wojny celnej odbierało apetyty na ryzyko, ale główne indeksy i tak zdołały zanotować wzrosty. Impulsem spadkowym była informacja rzucona na rynek w środku tygodnia, wedle której rząd amerykański rozważa wprowadzenie ceł na kolejną partię importu z Chin. Tym razem cłami miałyby zostać objęte towary na sumę 200 mld dolarów, co połączone z pulą 34 mld już wprowadzonych ceł zbliżyłoby opłaty do poziomu, w którym blisko połowa całego importu z Chin byłaby objęta cłami. Ciekawostką jest, iż komunikat zawierał jednak zmienną w postaci zastrzeżenia „o rozważeniu i po konsultacjach”. Inaczej rzecz ujmując sygnał wpisywał się w strategię negocjacyjną, która miała na celu przymusić rząd w Pekinie do ustępstw. Rynki jednak przyjęły zamieszanie klasyczną reakcją „najpierw strzelaj, później zadawaj pytania”.

Skokowe tąpnięcia na głównych rynkach nie przeszkodziły jednak zakończyć tygodnia zwyżkami. Niemal wszystkie średnie zanotowały dodatnie zmiany. Można spekulować na ile odbudowanie się giełd było pochodną sygnału, iż za kulisami odbywają się jednak negocjacje na linii Pekin-Waszyngton, które ograniczą efekty wojny celnej do minimum, a na ile rynki skupiły się na finalnym pozycjonowaniu się pod sezon wyników kwartalnych. Zachowanie Wall Street po wynikach amerykańskich banków, które delikatnie przeceniły się po opublikowaniu raportów przed sesjami piątkowymi, może wskazywać, iż ważniejsze były doniesienia o negocjacjach, ale zasadnym wydaje się jednak teza, iż gra odbywała się właśnie w kontekście wyników i szukania szansy na pozytywne zaskoczenia ze strony spółek.

Reakcja rynku na wyniki amerykańskich banków była w sumie stonowana, a zmienne, które położyły się cieniem na wynikach były znane graczom wcześniej. W istocie na progu sezonu wyniki gracze dokonywali znanych z końcówki roku korekt, w których kupowali sektory zachowujące się lepiej od rynku, a sprzedawali radzące sobie słabiej. Sektor finansowy był jedną z ofiar tej strategii już wcześniej, co widać po różnicy pomiędzy wzrostem S&P500 i np. spadkiem koszyków skupionych na śledzeniu kondycji sektora finansowego. Takich różnic można znaleźć więcej, ale w każdej kalkulacji będzie widać, iż rolę lokomotywy obozu popytowego pełni amerykański sektor nowych technologii, który pcha Nasdaq Composite na nowe rekordy wszech czasów. Zachowanie wskazuje, iż właśnie od reakcji na wyniki

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

tego sektora będzie zależało, w jakich nastrojach Wall Street będzie kończyła sezon publikacji wyników za II kwartał.

Pomimo powyższego zastrzeżenia zakładamy, iż w części sektorów i spółek efekty obniżki podatków nie zostały jeszcze w całości uwzględnione w cenach. W innych pojawiają się ostrzeżenia, iż wojna celna i już wprowadzone cła zredukują wpływ pozytywnych efekty obniżek podatków, a w kolejnych spodziewamy się zwyczajnego zignorowania wyników i skoncentrowania na przyszłości. Uznajemy, iż odbudowanie się Wall Street w ostatnich dwóch tygodniach uwzględniło w cenach pozytywne elementy i ułożyło indeksy pod wakacyjne przedłużenie trendów bocznych, jakie pojawiły się po lutowo-kwietniowym zamieszaniu i późniejszym odreagowaniu. Inaczej rzecz ujmując, z dobrym czy słabszym od oczekiwań sezonem wyników rynki amerykańskie, a za nim inne rynki rozwinięte, powinny szukać raczej wakacyjnego wyciszenia niż szybkiego marszu w jednym kierunku. Powrót czytelniejszych trendów będzie możliwy, gdy znad rynków odsunie się cień wojen handlowych i gracze zaczną pozycjonować się pod końcówkę roku.

*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.*