



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

1 października 2018 r.

Dane makro vs. dane spółek

W poprzednim tygodniu na globalnych rynkach pojawił się cień zwątpienia wobec okazanego w III kwartale optymizmu. Efektywne wejście w życie puli taryf na chińskie towary przez USA i jastrzębi w wymowie komunikat Federalnego Komitetu Otwartego Rynku spowodowały, iż nawet Wall Street – lokomotywa światowego obozu byków – poddała się presji podaży i przesunęła na południe najważniejszych indeksy. Swój udział miał również dolar umacniający się po komunikacie Rezerwy Federalnej, ale nie można też zapominać o fakcie, iż tydzień z Fed był tygodniem kończącym miesiąc i kwartał, więc część przesunięć na rynkach była w części pochodną modelowania portfeli pod wyniki kwartalne zarządzających, co zawsze rodzi pytania o trwałość zmian podyktowanych zmiennymi innymi niż fundamentalne.

Bez wątpienia najważniejszą zmienną był komunikat FOMC, w którym brakło poważnego sygnału zaniepokojenia Fed nieco mniej jednoznacznymi sygnałami płynącymi z frontu inflacyjnego. W danych makro z USA nie brakuje bowiem ostrzeżeń, iż presja inflacyjna może łąpać zadyszkę i ścieżka podejścia w zacieśnianiu dostępności kredytu niesie ryzyka dla zgaszenia inflacji razem ze zgaszeniem ożywienia gospodarczego. W mocy pozostało oczekiwanie członków FOMC podwyżki na grudniowym posiedzeniu Komitetu i faktycznie pojawiło się potwierdzenie gotowości podniesienia ceny kredytu trzy razy w przyszłym roku. Zmiany w prognozie zatem nie ma, więc gracze musieli uznać, iż Fed ignoruje czasowo ostrzeżenia i skupia się na trendzie, a nie pojedynczych sygnałach płynących z gospodarki. Test tak postawionego akcentu pojawi się w bieżącym tygodniu, gdy na rynku dostępne będą comiesięczne dane z rynku pracy, z kluczową dynamiką płac.

Później na plan pierwszy wypłyne sezon publikacji wyników spółek za III kwartał, który będzie kolejnym testem optymizmu okazanego przez inwestorów amerykańskich we wrześniu i generalnie w zakończonym kwartale. Oczekiwania pozostają wysokie, ale kwartalna zwyczajka powoduje, iż część optymistycznych treści została już uwzględniona w cenach, a indeksy amerykańskie są nad szczytami z początku roku. Wówczas podobna dawka optymizmu zderzyła się z większym od oczekiwań wzrostem dynamiki płac styczniu i rynki weszły w dynamiczną kilkutygodniową korektę, której odrobienie zajęło kilka miesięcy, w tym pozycjonowanie się pod kolejny sezon wyników kwartalnych. Tym razem sekwencja

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

zdarzeń jest inna niż w lutym – najpierw dane później, a później sezon wyników, a nie najpierw dobry sezon wyników, a później zderzenie z danymi – więc właśnie w raportach spółek można oczekiwać przeciwwagi dla zaskoczenia dynamiką płac, która ma być mniejsza o 0,1 procent wobec lipcowego odczytu pokazującego wzrost o 2,9 procent.

Jak zawsze w przypadku wejścia giełd w IV kwartał pojawia się pytanie o perspektywy na okres grudzień-styczeń i klasyczną zwyżkę w końcówce roku. Z punktu widzenia kondycji spółek nie ma powodów do niepokoju. Druga połowa roku w światowej gospodarce była poprawna mimo zamieszania z wojnami celnym, a tegoroczne zwwyżki indeksów – w przypadku kilku ważnych można mówić nawet o spadkach - sprzyjają byczej rozgrywce. Atrakcyjniej niż akcje na Wall Street prezentują się rynki europejskie, ale pływy kapitałów publikowane kwartalne wskazują, iż inwestorzy preferują dziś akcje amerykańskie, a w końcówce roku preferowane mogą być strategie kupowania tego, co rośnie, a nie tego, co może być droższe w perspektywie roku. Inaczej rzecz ujmując przy dzisiejszych danych makro i relacji pomiędzy głównymi walutami zasadnym pozostaje założenie, iż Wall Street ma lepsze perspektywy zakończenia roku na maksimach niż reszta rynków rozwiniętych.

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 Opracowanie, 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.