



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

8 października 2018

Strach przed powtórką lutego

Pierwszy tydzień października miał być dla globalnych rynków akcji spotkaniem z comiesięcznymi danymi za amerykańskiego rynku pracy. Tradycyjnie centrum uwagi koncentrowało się na danych Departamentu Pracy, z których na plan pierwszy wybijały się szacunki liczby etatów poza rolnictwem oraz dynamika płac. Rzeczywistość napisała jednak swój scenariusz, w którym centrum sceny zajęły odczyt ADP i indeks ISM dla amerykańskiej sfery usług. Dane wyprzedziły odczyty rządowe i w największym stopniu położyły się cieniem na rynkach zanim gracze mogli skonfrontować swoje oczekiwania ze spadkiem stopy bezrobocia do poziomu obserwowanego w USA ostatni raz blisko 50 lat wstecz. W istocie rynki akcji reagowały w mniejszym stopniu na same dane, a większym na reakcję rynku długu, głównie amerykańskiego, na którym wzrost rentowności do poziomów najwyższych od 2011 rok straszyl inwestorów konkurencją dla akcji.

Z perspektywy końca tygodnia łatwo odnotować, iż wzrost rentowności długu – ceny spadały również w Europie – jawi się jako główny straszak dla byków w pierwszej połowie października. Nie dlatego, iż stanowi poważną konkurencją dla rynków akcji w hossie, ale dlatego, iż wymusza na graczach przesunięcia w portfelach i szukanie walorów mniej i bardziej wrażliwych na to, co dzieje się ze stopami procentowymi i długiem, a szerzej patrząc wszystkim tym, co staje się ciekawą alternatywą dla papierów udziałowych. Stąd relatywnie słabsza postawa spółek technologicznych, które często nie płacą dywidendy, ale obiecują scenariusze wzrostowe i lepsza postawa banków, których zyski zależą w części od sytuacji na rynku stóp procentowych czy rentowności długu. Szerzej rzecz ujmując zamieszanie wokół zeszytygodniowego podniesienia rentowności będzie obecne tak długo, jak długo gracze nie przyzwyczajają się do wyższych poziomów i nie znajdują nowego punktu skupienia.

Starczy pamiętać, iż na początku roku na rynkach nie brakowało opinii, iż wzrosty rentowności wywołają bessę, a skończyło się ledwie zdrową i potrzebną korektą. Tym razem odwrócenie uwagi od rynku długu będzie łatwiejsze niż w lutym dzięki zbliżającemu się dużymi krokami sezonowi wyników kwartalnych. Część spółek już wysłała raporty, ale główna fala zacznie płynąć w końcówce zaczynającego się tygodnia i wówczas będzie można ocenić, na ile wyższa rentowność stanowi alternatywę i zagrożenie dla akcji w rozpoczętym kwartale. Nie można oczywiście wykluczyć scenariusza, iż analogia z lutowym tąpnięciem zostanie powielona w październiku, ale scenariuszem bazowym pozostaje jednak założenie, iż w końcówce

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

roku pojawi się klasyczne dla tego okresu pozycjonowanie się pod dobry finał, co w przypadku Wall Street oznacza próbę gry o solidarne kreślenie nowych maksimumów wszech czasów przez trójkę indeksów - DJIA, S&P500 i Nasdaq Composite. W zarysowanym układzie korekta byłaby okazją do krótkookresowych zagrań.

Przez chwilę warto zatrzymać się nad danymi z rynku pracy w USA. Raport ADP, który mocno minął się z oczekiwaniami analityków i rynku warto odłożyć na przyszłość. Jeśli w kolejnych danych pojawią się podobne zaskoczenia będzie można mówić o trendzie. W przypadku danych rządowych opublikowane wartości potwierdzają trend już wcześniej obserwowany i naprawdę można mówić o stabilnym układzie sił w tym segmencie gospodarki. W danych można dostrzec ostrzeżenia przed presją na wzrost płac w bliskiej przyszłości – nie też przypadku w tym, iż Amazon i Wal Mart ogłosiły podwyżki dla pracowników na najniższym szczeblu – ale w danych z rynku pracy zmienna dopiero się będzie miała okazję zmanifestować się w przyszłości. Spadek bezrobocia sprzyja zacieśnieniu w dostępności rąk pracy i zasadnym jest założenie, iż w średnim terminie przełoży się to zarówno na płace, jak i presję inflacyjną w gospodarce. Na dziś temat jest jednak kwestią przyszłości. W bliskim terminie najważniejsze będą wyniki spółek za III kwartał.

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.