



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

15 października 2018

Powrót zmienności

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny trudny tydzień. Znow impulsy spadkowe popłynęły w świat z Wall Street, która ciągle poruszała się w cieniu zamieszania wywołanego wzrostem rentowności długu. W komentarzach panowało nerwowe poszukiwanie winnego przeceny. Głos zabrał nawet prezydent USA, który skrytykował Fed ogłaszając, iż na polityce monetarnej zna się lepiej niż władze banku centralnego. W istocie trudno sprowadzić przecenę do jednego wspólnego mianownika, ale najlepiej test wiarygodności przechodzi idea korekty połączonej z lekką dawką paniki. W przypadku Wall Street – reszta podążała głównie ścieżką wyznaczoną przez rynki amerykańskie – na plan pierwszy wybiła się rotacja kapitału ze spółek najdynamiczniej rosnących, w stronę spółek bardziej wiarygodnych fundamentalnie, które w bieżącym roku zachowywały się gorzej niż liderzy hossy – głównie spółki technologiczne.

Ciekawostką jest fakt, iż do mocnej korekty doszło na progu ostatniego kwartału, w którym generalnie inwestorzy mają tendencję kupowania raczej zwycięzców niż przegranych. Przyczyny takiej strategii mogą być różne. Pierwszą jest poprawienie obrazu portfela na tle rynku, a kolejną możliwość odliczenia od podatków strat poniesionych na akcjach spółek słabych. Dlatego warto z odpowiedziami na pytanie, czy to tylko dynamiczna i płytka korekta, czy może część poważniejszego osunięcia się na południe, poczekać kilka chwil, by obraz zrobił się na tym polu nieco bardziej czytelny. Odbicie na Wall Street w końcówce tygodnia odbyło się bowiem wedle normalnego dla obecnego rynku byka schematu, którym skorygowani liderzy hossy przyciągali inwestorów szukających okazji do zakupów na przecenie. W skrócie rzecz ujmując mimo kolejnego z rzędu tygodnia nerwowego wzrostu zmienności, stale można dostrzec sygnały obecności zachowań inwestorów klasycznych dla rynku w hossie.

Bez wątplenia pomaga sezon wyników kwartalnych, który w bieżącym tygodniu wejdzie już w pełną fazę. Piątkowe wyniki amerykańskich banków nie przyniosły poważnych zaskoczeń, ale sprowadzone do średniej dają się określić mianem poprawnych i lepszych od oczekiwań. Zaczęty właśnie tydzień przyniesie kolejne wyniki sektora finansowego, ale nie brakuje też spółek technologicznych, farmaceutycznych i przemysłowych, więc obraz pierwszego, pełnego tygodnia publikacji wyników kwartalnych stanie się również obrazem sezonu publikacji raportów w całości. Prognozy pozostają poprawne i mówią o przeszło 20-procentowym uśrednionym wzroście zysków dla spółek z indeksu S&P500, w

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

którym znaczącą część stanowi obniżenie podatków o 10 procent, ale i bez tej zmiennej można oczekiwać nasto-procentowego wzrostu zysków. Przy pozytywnych zaskoczeniach warto oczekiwać wygaszenia korekty i pozycjonowania się graczy po powrót amerykańskich indeksów na tegoroczne maksima.

Jeśli chodzi o ryzyka, to stale obecne są elementy poszerzenia wojny celnej pomiędzy USA i Chinami. Na froncie europejskim tematem jest konflikt na linii Włochy-Unia Europejska, o plany budżetowe rządu włoskiego. Dla rynków miernikiem zaniepokojenia na tym polu jest rentowność włoskiego długu, do kontroli której nie poczuwa się dziś Europejski Bank Centralny, czytelnie wywierający miękka presję na władze w Rzymie. Wraca wreszcie temat Brexit'u, który miał być domykany na odbywającym się w bieżącym tygodniu spotkaniu przedstawicieli krajów tworzących Unię Europejską. Przy obserwowanym dziś wzroście zmienności – z punktu widzenia danych historycznych w sumie klasycznej dla października – warto liczyć się z podtrzymaniem nerwowego handlu i nie być zaskoczonym tygodniami podobnymi do dwóch ostatnich. Niemniej, w perspektywie kolejnych trzech miesięcy stale bazowym scenariuszem jest aktualność rynku byka, a nie wyczerpanie hossy na przełomie III i IV kwartału 2018 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 partycularnych 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.