



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

22 października 2018

### Pierwsze rozczarowania wynikami

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji grały w ramach większej zmienności, która zadomowiła się na rynkach od finałowych sesji września. Stale obecne były zmienne, które straszyły inwestorów w trakcie poprzednich tygodni. Efekty wojny celnej zaczęły być widoczne w danych chińskich, które ujawniły najniższą dynamikę wzrostu gospodarczego od lat. Nie pomagało zamieszanie na linii Włochy – Unia Europejska, których władze starty się o poziom deficytu budżetowego przygotowanego przez uznawany za eurosceptyczny rząd w Rzymie. Niepokojąco wyglądały również doniesienia z trójkąta Turcja - Arabia Saudyjska - USA, których władze musiały tańczyć wokół morderstwa dziennikarza Washington Post. W skrócie rzecz ujmując nie brakowało około rynkowych zmiennych, które sprzyjały zarówno podtrzymaniu zmienności, jak i uciekaniu od ryzyka.

Popytowi na rynkach amerykańskich udało się jednak zbudować stabilizację po ostatnich przecenach. Gra na większości rynków nie była już tak jednokierunkowa, jak w poprzednich dwóch tygodniach, a gracze zaczęli przesuwać uwagę w stronę spółek i publikowanych wyników kwartalnych szukając w nich przeciwwagi dla presji spadkowej generowanej przed dane makro czy ryzyko geopolityczne. Skupiając się tylko na Wall Street – rynki europejskie swoje spotkanie z raportami spółek mają dopiero przed sobą – można mówić o dwóch elementach. Pierwszym jest generalnie lepszy od oczekiwań sezon wyników kwartalnych. Ponad 70 procent spółek, które wysłały już na rynek raporty w USA pobiło oczekiwania rynku pod względem zysku, co przekłada się na jeden z najlepszych, pod względem pozytywnej niespodzianki, sezon publikacji wyników na przestrzeni wielu lat. Przeciwwagą dla tej zmiennej jest jednak słabszy odsetek zaskoczenia na poziomie przychodów – niespełna 60 procent - co daje wynik najslabszy od kilku kwartałów.

Nie dziwi zatem fakt, iż inwestorzy nie znaleźli prostej przeciwwagi w danych ze spółek dla zamieszania, jakie pojawiło się na rynkach na przetomie września i października. W istocie uśredniona reakcja na opublikowane raporty daje obraz rynku sprzedającego fakty. Średnie przesunięcie dla spółek, które pobiły wyniki było umiarkowanie negatywne – spadek ceny akcji o około 1 procent – przy, co nie zaskakuje, kilkuprocentowej przecenie spółek, które nie pobiły prognozy. Wysoka poprzeczka oczekiwań, z jaką giełdy weszły w sezon publikacji wyników kwartalnych, wywołuje raczej realizację zysków niż powrót do gry w ramach scenariusza wzrostowego. Jeśli reakcje z pierwszego, pełnego tygodnia publikacji wyników kwartalnych okażą się standardem dla całości sezonu raportowania, to

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

dane ze spółek nie będą fundamentem, na którym Wall Street zbuduje przeciwwagę dla przeceny wywołanej zaniepokojeniem innymi zmiennymi.

Warto jednak pamiętać, iż ważna fala raportów spółek technologicznych – lokomotyw hossy w USA – jest ciągle przed rynkami, a mocna korekta spółek wzrostowych – znów, lokomotyw hossy na Wall Street – sprzyja kupującym. Niemniej, po pierwszym tygodniu konfrontacji widać, iż zadanie byków nie jest łatwe, a wyniki spółek nie stają się zachętą do zebrania z rynku walorów przecenionych dwoma tygodniami przeceny. W bieżącym tygodniu warto oczekiwać dalszego skupienia uwagi na wynikach spółek, z lekkim wyrównaniem akcentów na rynki europejskie, które nie tylko zaczną swoją własną konfrontację z raportami spółek, ale jeszcze będą musiały zmierzyć się z wysoce prawdopodobnym obniżeniem ratingu dla włoskiego długu i kolejnej odstępny konfliktu pomiędzy Unią Europejską i rządem Włoch. Zakładamy jednak, iż sumaryczny bilans powyższych zmiennych nie złoży się w strumień, który zatrzyma rynki przed rozegranie dobrej końcówki 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.*