



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

26 listopada 2018

Wall Street w fazie zwątpienia

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień zapatrzenia w Wall Street, gdzie świąteczny tydzień został skrócony właściwie do trzech pełnych sesji. Krótszy handel nie przeszkodził amerykańskim inwestorom w rozegraniu jednego z najgorszych tygodni roku. DJIA, S&P500 i Nasdaq Composite zanotowały solidarne około 4-procentowe spadki, których ważnym elementem była obserwowana w poprzednim tygodniu przecena sektorów paliwowego i technologicznego. Dalsze spadki cen ropy połączyły się kolejną falą zwątpienia w optymistyczny scenariusz dla spółek FAANG, a więc liderów i lokomotyw hossy. Bilansem jest cofnięcie amerykańskich średnich w pobliże październikowych dołków – w istocie Nasdaq Composite przebił październikowe minima – i postawienie pod znakiem zapytania nadziei na rajd Świętego Mikołaja.

Świat podał się presji z USA, ale patrząc na zmiany indeksów europejskich, które zanotowały straty często trzy razy mniejsze niż średnie na Wall Street, postawę rynków wschodzących oraz faktyczny brak reakcji dolara na słabość amerykańskich akcji, trudno nie myśleć o przecenie w kategoriach korekty i przesunięć kapitałów przed finałową rozgrywką roku. Tylko w przypadku Wall Street przecena niesie ze sobą mocne uatrakcyjnienie wycen. Dziś spółki z indeksu S&P500 są wyceniane ze średnim wskaźnikiem ceny do zysku tylko dolara powyżej oczekiwanych zysków spółek w przyszłym roku, co daje najniższy poziom optymizmu od około dwóch lat. Oczywiście zachowanie rynku sygnalizuje zwątpienie w scenariusz optymistyczny, ale niewiele elementów wskazuje, by słaba kondycja spółek miała zmaterializować się w postaci recesji, najważniejszego i kluczowego czynnika, który zwykle decyduje o tym, czy mocne spadki są korektami, czy też początkami rynków niedźwiedzia.

Stale zakładamy, iż na podstawie dziś publikowanych danych trudno prognozować recesję w przyszłym roku, a spadki uznajemy za korektę ostatniego optymizmu, który owocuje dziś przesadnym pesymizmem. Ciekawostką jest, iż pesymizm inwestorów owocuje dobrymi treściami dla akcji ze strony przyszłej polityki monetarnej w USA. Na rynku spada już nie tylko wycenia prawdopodobieństwa podwyżki ceny kredytu na grudniowym posiedzeniu FOMC, ale – co ważniejsze – zmiana obejmuje również prognozy na rok przyszły. Dziś rynek zaczyna pozycjonować się pod ledwie jedną podwyżkę stóp procentowych w USA w przyszłym roku, gdy jeszcze przed miesiącem konsensusem było podtrzymanie scenariusza podnoszenia ceny kredytu raz na kwartał lub nawet przyspieszenie do

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

trzech podwyżek w pierwszej połowie roku. Element, który trwale straszył na giełdach zaczyna grać w naszym obozie.

W zarysowanym układzie za zasadne uznajemy założenie, iż rynek byka w USA nie powiedział jeszcze ostatniego słowa i stale aktualny pozostaje scenariusz jakiejś formy rajdu Świętego Mikołaja, a więc dobrej końcówki roku. Ryzyk dla układów wzrostowych szukamy w wojnach celnych, które w bieżącym tygodniu będą przyciągały uwagę inwestorów w związku ze spotkaniem prezydentów Chin i USA. Nieco w tle pozostaje dziś temat Brexitu, ale niezależnie od tego, jak ukształtują się negocjacje UE-Wielka Brytania, do wiosny jest jeszcze dużo czasu i miejsca nawet na zmianę rządu w Wielkiej Brytanii, więc problem pozostaje raczej na horyzoncie niż w sferze faktów. Spodziewamy się jednak podtrzymania większej zmienności i handlu, który będzie daleki od jednokierunkowości znanej z początku roku, jak i lutowych i październikowych korekt. Ewentualna wspinaczka Wall Street na rekordy wszech czasów będzie wspinaczką po ścianie strachu, ale to w pełni zrozumiałe, gdy uwzględnimy późną fazę gospodarczego.

Komentarz został przygotowany w Wydziale 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.