



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

7 stycznia 2019

Optymizm na starcie

Dla globalnych rynków akcji, pierwszy, ciągle niepełny i okołoswiąteczny tydzień nowego roku był właściwie identyczny do finałowych tygodni zakończonego już roku. Zmienność nastrojów była równie duża, jak zmienność na rynkach, a nadzieje i obawy z końcówki roku mieszały się z wrażeniami i strachami wobec nowego roku. Całość zaczęła się od recesyjnego odczytu indeksu koniunktury w przemyśle chińskim, który został uzupełniony podobnymi w wymowie, choć mniej dramatycznymi, odczytami z Europy i USA. O ile dane europejskie nie były szczególnym zaskoczeniem – dzięki publikacji odczytów wstępnych – to już amerykański ISM dla przemysłu, a dokładniej część poświęcona nowym zamówieniom wskaźnika przyszłej koniunktury, wzmocnił recesyjne obawy.

Nawet piątkowe dane z rynku pracy wpisały się w recesyjne scenariusze. Mocny odczyt z segmentu gospodarki, który jest zwykle w najlepszej kondycji w końcówce cyklu gospodarczego, połączył się z obawami, iż presja inflacyjna będzie rosła i Fed będzie zmuszony jeszcze mocniej przesunąć akcent w polityce monetarnej z walki o pełne zatrudnienie, na walkę o stabilność cen. Dopiero wystąpienie szefa Fed w Atlancie, w którym pojawił się sygnał gotowości do dostosowania polityki do danych i obaw rynku, złagodził obawy, a Wall Street i inne rynki poszybowała na północ, co przełożyło się na tygodniowe wzrosty najważniejszych indeksów i zbudowało przeciwwagę dla nerwowej końcówki roku. Wzrostowy początek stycznia wielu inwestorów chce czytać jako symboliczne zakończenie brutalnego grudnia.

W istocie reakcjom rynków daleko do jednoznaczności. Wzrost rynków akcji i jednoczesne umocnienie dolara wskazują, iż waluty i akcje nie grają tej samej teorii na temat przyszłej polityki monetarnej w USA. Oczywiście samo umocnienie dolara sprzyja Wall Street, która po ostatniej przecenie i wzrostach na rynkach np. na giełdach gospodarek wschodzących, zrobiła się relatywnie atrakcyjniejsza od innych giełd. Naprawdę jednak klucz do zachowania rynków rozwiniętych na pierwszych sesjach stycznia leży w uatrakcyjnieniu wycen. Tylko w przypadku Wall Street październikowo-grudniowa przecena radykalnie zredukowała wskaźniki wyceny spółek, które po okresie mocnego rozciągnięcia i faktycznego odchylenia od średniej spadły do poziomów racjonalnych i atrakcyjnych.

Naprawdę, gdy amerykańskie indeksy kreśliły zeszłoroczne maksima trudno było znaleźć spółki tanie z dobrą relacją ceny do zysku. Dziś na rynku pełno jest spółek o zmniejszonych wycenach i łatwiej szukać okazji. Problemem jest scenariusz recesyjny, który nie został oddalony. Jeśli USA popadną w recesję w bieżącym roku,

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

to pogłębienie ostatnich przecen będzie nie tylko oczywistością, ale i koniecznością. Jeśli recesji nie będzie, dalsze przeceny będą raczej okazjami do zakupów niż powodem do paniki. Niestety dane nie dają podstaw do jasnego określenia się po stronie jednego ze scenariuszy i zostaje dobranie strategii godzącej oba. Gracze, którzy czekali na przecenę będą już szukali okazji w strategiach uśrednionej ceny zakupu. Reszta będzie czekała na bessę, której Wall Street udało się uniknąć.

W bliskim terminie należy oczekiwać powrotu zainteresowania giełd stanem negocjacji pomiędzy Chinami i USA, doniesień na temat zamknięcia rządu w USA i faktycznego odebrania władzy prezydentowi przez zdominowaną przez Demokratów Izbę Reprezentantów. Najważniejsze będą jednak wyniki spółek, których sezon publikacji zbliża się dużymi krokami. Rok 2019 będzie okresem, w którym raporty będą budowane w odniesieniu do skokowego podniesienia zysków w zeszłym roku, które było możliwe dzięki obniżce podatków prezydenta Trumpa. Baza jest wysoka, a środowisko makro niepewne, więc właśnie sygnały ze spółek powinny przesądzić o tym, czy optymistyczny początek stycznia zmieni się w optymistyczny miesiąc. Później na plan pierwszy wybije się styczniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, które będzie musiało przynieść konkrety na temat planów Fed na całość zaczętego właśnie roku.

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.