



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

1 kwietnia 2019

Imponujący kwartał

W piątek globalne rynki akcji zakończyły nie tylko tydzień i miesiąc, ale również kwartał. W efekcie oceny tygodnia muszą zawierać również pytania, o wpływ tzw. windows dressing, które pojawia się zawsze w końcówce kwartału za sprawą aktywności graczy zainteresowanych wynikami kwartalnymi funduszy. Niemniej i bez poprawiania wyników globalne rynki akcji mają za sobą udaną końcówkę doskonałego kwartału. W istocie właśnie obraz kwartału jawi się jako element, nad którym warto się zatrzymać. Najważniejsze indeksy mają za sobą trzy miesiące wzrostów, które w większości przypadków wyniosły kilkanaście procent. Na Wall Street zdążono już nazwać pierwszy kwartał 2019 roku najlepszym początkiem roku od 1998 roku. Wszystko to w kontekście recesyjnych obaw, ostrzeżenia recesyjnego z rynku długu, zamieszania wokół Brexit'u i wojny celnej pomiędzy USA i Chinami.

Na zachowanie giełd największy wpływ miało jednak odreagowania końcówki zeszłego roku, które na większości rynków rozwiniętych było tak słabe, iż przełożyło się na negatywny wynik całości roku. W efekcie w nowy rok giełdy weszły z radykalnie poprawionymi wycenami oraz w kontekście dalekim od recesyjnego ostrzeżenia, które na poważnie zaczęło się ujawniać w danych dopiero na przełomie roku (Europa) i w pierwszym kwartale (USA). Ostatnie dane z Europy nie są już tak jednoznacznie recesyjne w wymowie, a najświeższe doniesienia z Chin (odczyty indeksów PMI) wręcz sygnalizują powrót koniunktury. W praktyce zasadnym wydaje się przypomnienie znanej prawdy, iż wydarzenia na giełdach wyprzedzają wydarzenia w gospodarce o 3 do 9 miesięcy i w tej perspektywie patrząc słaba końcówka 2018 roku było wycenianiem obserwowanej zadyszki, a odbicie z początku roku jest wycenianiem powrotu ożywienia i braku recesji.

W zaczynającym się tygodniu globalne rynki akcji będą dalej grały w kontekście pytań o recesję, stan brexit'owego zamieszania w Europie i wreszcie przebieg negocjacji handlowych pomiędzy Chinami i USA. Tydzień jawi się jako wyjątkowo bogaty pod względem publikacji makro, z których na starcie na plan pierwszy wybija się odczyty indeksów koniunktury, a w finale zostaną uzupełnione przez dane z amerykańskiego rynku pracy. Raporty Departamentu Pracy z poprzednich miesięcy poważnie wystraszyły Fed i w dużej mierze przełożył się na zmianę w polityce

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

amerykańskiego banku centralnego. W efekcie NFP jawią się jako najważniejsza zmienna początku kwietnia i ostatni ważny raport makro przez konfrontacją giełd z sezonem publikacji wyników kwartalnych w USA, który znacznie powoli przejmować władzę na rynkami w drugim tygodniu bieżącego miesiąca i zawładnie nastrojami w jego połowie.

Prognozy analityków obniżyły poprzeczkę rynkowych oczekiwań. Generalnie rynek oczekuje, iż wyniki będą niższe niż przed rokiem, ale kluczową zmienną będzie skala tego spadku. Trzeba bowiem pamiętać, iż w zeszłym roku amerykańskie spółki dostały prezent w postaci obniżki podatków, co przełożyło się na średni wzrost zysków w pierwszych trzech kwartałach 2018 roku o 25 procent, ale już w czwartym kwartale wzrost spowolnił do bliższych standardowi 13 procent. W efekcie ocena pierwszego kwartału 2019 roku będzie musiała uwzględnić zarówno wysoką bazę, jak i kondycję spółek w kontekście zadyszki gospodarczej, wojny celnej prowadzonej przez USA z Chinami i wreszcie perspektyw na przyszłość. Warto oczekiwać większej zmienności, która będzie uzasadniona niepewnym układ sił w gospodarce i perspektywach spółek, ale reakcja giełd pozwoli ocenić scenariusze, pod jakie warto będzie pozycjonować się w perspektywie kolejnych miesięcy 2019 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.