



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

23 kwietnia 2019

### Trudno o nowy optymizm

Krótszy, przedświąteczny tydzień na większości rynków został zdominowany przez reakcje graczy na wyniki spółek. W istocie rynki, zwłaszcza amerykańskie, nie chciały nagradzać spółek za wyniki lepsze od oczekiwań, ale dość nerwowo reagowały na raporty poniżej prognoz. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż Wall Street, mimo flirtowania indeksów z rekordami wszech czasów, nie zdołała ugrać przesunięć godnych uwagi i raczej skonsolidowała się w oczekiwaniu na nowe impulsy. Nieco ciekawiej było na rynkach europejskich, którym pomagał lekki spadek niepewności, co do kondycji globalnej gospodarki i generalnie relatywnie niższe wyceny niż w USA. Bilansem jest jednak tydzień, który był raczej senny niż dynamiczny i w sumie dość rozczarowujący jeśli chodzi o reakcje inwestorów na raporty spółek.

Jak wcześniej zaznaczyliśmy, Wall Street karała spółki za raporty gorsze od oczekiwań, ale nie chciała szczególnie mocno nagradzać za raporty lepsze od oczekiwań. Zachowanie rynku jest w pewnym sensie zrozumiałe, gdy uwzględnimy niską postawioną poprzeczkę oczekiwań, ale też przypomina, iż bieżący sezon wyników jest trudny do zinterpretowania z racji śladu, jaki na zyskach zostawiła zeszłoroczna obniżka podatków oraz stale obecna niepewność gospodarcza. Inwestorzy muszą więc skupiać się raczej na dynamice przychodów i perspektywach na kolejne kwartały, a nie na prostych wskaźnikach, jak cena do zysku, zaburzonych wysoką bazą. Niemniej, pierwszy pełny tydzień spotkania z wynikami spółek rysuje dość czytelny obraz rynku amerykańskiego, który próbuje przeczekać na wysokim pułapie licząc na impuls kierujący indeksy bądź na nowe rekordy wszech czasów, bądź w stronę korekty.

W zaczęłym właśnie tygodniu należy oczekiwać podtrzymania skupienia uwagi na wynikach spółek. Tylko na Wall Street dojdzie do tak dużej koncentracji raportów kwartalnych, iż miejsca na inne treści będzie niewiele. Od poniedziałku do piątku raporty kwartalne opublikuje blisko 35 procent spółek tworzących indeks S&P500, w tym wielcy gracze z sektora nowych technologii. Zapewne podtrzymana zostanie skala zaskoczeń, która do piątku wyniosła 73 procent – tyle z opublikowanych raportów pobiło prognozy – ale osobnym tematem będą wcześniej wspomniane reakcje. Wedle wyliczeń amerykańskich statystyków, nisko postawiona poprzeczka

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

oczekiwań okazuje się wbrew historycznej prawidłowości, niewystarczająca do pozytywnych reakcji. Adekwatnie znacznie bardziej nerwowo niż w historii rynek każe za niespełnienie oczekiwań. W skrócie rzecz ujmując inwestorzy wydają się reagować raczej pesymistycznie niż optymistycznie.

Oczywiście nastroje mogą zmienić się za sprawą serii raportów, które pchną rynki w stronę optymizmu – zwłaszcza gdy indeksy amerykańskie znajdą się nowych rekordach wszech czasów – ale rysująca się z wyników spółek i danych makro perspektywa gospodarcza sprzyja raczej korekcie niż nowej fali optymizmu. Na niepewność fundamentalną i techniczną nakłada się kalendarz, który nie pozwala zapomnieć, iż giełdy wchodzi w maj, a więc okres anomalii kalendarzowej zalecającej realizację zysków i powrót na rynek po letnim uatrakcyjnieniu wycen. Niemniej, scenariuszem bazowym dla rynków rozwiniętych pozostaje oczekiwanie, iż w końcówce roku ceny mogą być wyższe, a scenariusz recesyjny, który wyceniany był przez giełdy w 2018 roku, okazał się błędny.

*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.*