



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

10 czerwca 2019

Ostrożnie z optymizmem

W zakończonym tygodniu przez największe rynki akcji przetoczyła się fala odreagowania majowej przeceny. Najważniejszym elementem nie był jednak optymizm przeciwstawiany wcześniejszemu pesymizmowi, ale wątpliwej jakości zakład rynku z rzeczywistością, której centralnym punktem była gra w modelu „im gorzej, tym lepiej”. Słabe dane makro były interpretowane jednoznacznie jako przybliżające obniżkę ceny kredytu przez amerykański bank centralny i generalnie nową fazę w polityce monetarnej w USA, która ma zakończyć okres podwyżek stóp procentowych. Bilansem wyzwolonego optymizmu były kilkuprocentowe wzrosty najważniejszych średnich. W przypadku S&P500 udało się ugrać zwyżkę o 4,4 procent i faktycznie zakończyć fazę majowej przeceny przełamaniem trendu, który rozpoczął się chwilę po wyznaczeniu przez indeks nowego rekordu wszech czasów.

Świat dość ślepo podążył za odbiciem w USA nie zadając ważnego pytania, czy sens ma budowanie zwyżek w kontekście słabych danych makro i zmiany w polityce monetarnej, której efekty będą odczuwalne w gospodarce najwcześniej za dwa, jeśli nie za cztery kwartały. Inaczej mówiąc inwestorzy kupili przyszłe obniżki stóp procentowych w USA, których cykl może zacząć się dopiero w końcówce lipca i których efekty będą widoczne w gospodarce w przyszłym roku, gdy dane makro ostrzegają, iż w II kwartale gospodarka amerykańska złapała zadyszkę wywołaną między innymi otwarciem wojen celnej i technologicznej pomiędzy USA i Chinami. Co ważne, wszystko wskazuje na to, iż w II kwartale na amerykańskim rynku akcji pojawi się recesja wynikowa, której centralnym punktem będzie nie tylko wysoka baza zbudowana na obniżkach podatków w zeszłym roku, ale też zwyczajne ograniczenie dynamiki wzrostu gospodarczego, które widać w danych płynących z gospodarki.

W zarysowanym układzie zeszłotygodniowe odbicie jawi się jako budowane raczej na przesadnej reakcji graczy, którzy skupili się na krótkookresowych szansach, jednocześnie odkładając średniookresowe perspektywy na przyszłość. Naszym zdaniem, poza spekulacyjnymi zagraniami, warto zachować dystans do okazanej w zeszłym tygodniu siły rynków i nie angażować się we wzrosty, do czasu, aż inne dane nie pokażą efektów majowego spowolnienia gospodarczego wywołanego już nie tylko wojnami celnymi, ale też napięciami w gospodarkach. Stale trzeba mieć na uwadze ryzyko wejścia na rynek w późnej fazie cyklu gospodarczego i w późnej fazie

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

10-letniego rynku byka. Na chwilę obecną stale więcej jest wątpliwości, co do kondycji światowej gospodarki w przyszłym roku niż jednoznacznych wskazań, iż wzrost gospodarczy zostanie utrzymany.

W drugim przypadku korekty byłyby okazjami do zakupów, ale scenariuszem bazowym na czerwiec pozostaje przekonanie, iż giełdy mają ciągle więcej powodów do cofnięć i pogłębienia majowych przecen niż do szukania powrotu indeksów na rekordy wszech czasów w przypadku Wall Street czy roczne maksima w przypadku rynków europejskich. Podtrzymujemy nasze założenie, iż czerwiec przyniesie sporo zamieszania między innymi za sprawą posiedzenia FOMC, ale też spotkania grupy G20. Nie bez znaczenia będą też wybory nowego szefa brytyjskiej Partii Konserwatywnej, który zapewne zostanie nowym premierem. Z tego kierunku spodziewamy się nowej dawki niepewności, co do kształtu i dynamiki wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej i nowego konfliktu pomiędzy Londynem i Brukselą, napędzanego dynamiką procesu politycznej w Zjednoczonym Królestwie.

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.