



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

15 lipca 2019

### Nadzieje vs. wyniki

W zakończonym tygodniu, na globalnych rynkach akcji pojawił się czytelny podział na rynki amerykańskie i całą resztę. Wall Street radziła sobie czytelnie lepiej i zakończyła tydzień wykreśleniem przez indeksy nowych rekordów wszech czasów. Europa i Azja nie potrafiły posilić się zwyczajami w USA, częściowo odpowiadając na ruchy walut, które nie sprzyjały bykom w poszczególnych regionach. Z perspektywy końca tygodnia doskonale widać, iż kluczowym elementem było wystąpienie szefa Rezerwy Federalnej w amerykańskim parlamencie. Prezes Fed uspokoił nastroje po ostatnim raporcie Departamentu Pracy, który wystraszył graczy lepszą od oczekiwań kondycją rynku pracy i pozbawił rynki nadziei, a dokładniej fantazji, iż w końcówce lipca Fed obniży cenę kredytu o 50 punktów bazowych.

Szef Fed odciągnął uwagę inwestorów od pierwszych wyników spółek i podkreślił, iż niska inflacja, słaba kondycja globalnej gospodarki i niski poziom inwestycji w USA sygnalizują potrzebę obniżki ceny kredytu. Reakcja rynków amerykańskich była żywiołowa i w finale przełożyła się na wybiecie indeksów na historyczne maksima. Zasadnym jednak jest zadanie pytania, co właściwie ucieszyło rynki, które operują ostatnio w modelu im gorzej tym lepiej. Nerwowa reakcja na mocne dane z rynku pracy postawiła pod znakiem zapytania czerwcowe zwyczki na fali nadziei na obniżki ceny kredytu w USA. Pesymistyczny obraz gospodarki zarysowany przez szefa Fed i związana z tym konieczność poprawy płynności kredytu zostały przyjęte dobrze. Inaczej mówiąc rynek kupuje słabość gospodarki, a boi się jej siły, co wskazuje na nieco dyskusyjną fazę w historii giełd.

W najbliższych dwóch tygodniach na giełdach pojawi się jednak konieczność godzenia oczekiwań na odbywające się w końcówce lipca posiedzenie FOMC z reakcjami na wyniki spółek. Tylko w bieżącym tygodniu na rynku pojawi się blisko 60 raportów kwartalnych spółek z indeksu S&P500. Do końca miesiąca raporty wyśle blisko 200 spółek z indeksu S&P500 i zasadnym wydaje się założenie, iż właśnie reakcje na wynik, a nie wyceniona na 100 procent obniżka ceny kredytu będą kluczowymi zmiennymi kształtującymi nastroje. Poprzeczka oczekiwań postawiona jest nisko – II kwartał ma przynieść blisko 3-procentowy spadek średniego zysku spółki z indeksu S&P500 – ale przeszłość podpowiada, iż spółki generalnie biją prognozy rynku. W efekcie gra będzie toczyła się o to, czy II kwartał

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

będzie recesyjny na poziomie zysków spółek, czy jednak przyniesie chociaż skromnąwyżkę.

Od wyników spółek i prognoz na przyszłość w największym stopniu zależy, czy Wall Street ugra coś więcej w II połowie roku niż imponujące zwwyżki, jakich doświadczyły indeksy w I połowie roku. Na dziś DJIA rośnie w perspektywie year-to-date o 14,3 procent, gdy S&P500 zyskuje 16,7 procent. Wreszcie Nasdaq Composite zyskał od początku roku imponujące 19,4 procent, gdy blue chipowy Nasdaq 100 aż 21,4 procent. Nawet, jeśli uwzględnimy słabą końcówkę zeszłego roku i dzięki temu niski pułap, z jakiego startowały indeksy po okołoswiątecznej panice, wzrosty są na tyle duże, a kondycja gospodarcza na tyle dyskusyjna, by kwestionować możliwość kontynuacji podejścia bez korekty. Nie ma wątpliwości, iż w przypadku Wall Street i części innych rynków rozwinięta dynamika podejścia z pierwszej połowy roku jest niemożliwa do utrzymania i raporty spółek jawią się jako dobry powód do urealnienia oczekiwań.

*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.*