



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

11 listopada 2019

### Czas na uspokojenie

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny udany tydzień. Indeksy większości giełd zanotowały mniejsze lub większe zwwyżki. Wzrost cen budowany był na redukcji obaw o kondycję globalnej gospodarki i nadziejach na porozumienie handlowe CHRL-USA. W istocie nawet kończący tydzień sygnał od prezydenta Trumpa, iż nie zgodził się na redukcję już wprowadzonych ceł nie był w stanie osłabić nastrojów i w przypadku Wall Street pojawiły się nowe, historyczne maksima. Nieco w cieniu amerykańskich zwwyżek była Europa, ale spojrzenie na szerszą perspektywę czasową niż tygodniowa – np. miesięczną – pozwala odnotować, iż kapitały płyną w stronę Europy, która po ostatnich wzrostach w Wall Street była i pozostaje relatywnie tania na tle USA. Niemniej, zwwyżki dają sprowadzić się do wspólnego mianownika, którym jest redukcja obaw przed spowolnieniem w USA i nadzieje na wygaszenie wojny celnej zanim jej efekty pogorszą kondycję globalnej gospodarki na tyle, by pojawiły się zsynchronizowane recesje.

Z perspektywy końca tygodnia warto odnotować poprawne dane na temat nastrojów amerykańskich konsumentów, którzy zjawiają się jako ostatni bastion przed przesączeniem się recesyjnej zadyszki z globalnego przemysłu. Amerykańscy konsumenci przeczą danymi z przemysłu, które nawet w USA jawią się jako recesyjne i zwyczajnie słabe. Podobnie kształtuje się układ sił w Europie, gdzie dane o kondycji branż innych niż przemysłowe zdają się zaprzeczać recesyjnym wskazaniom dla sektora przemysłowego. W efekcie efekty wojny celnej i zaburzeń wywołanych wprowadzeniem ceł przez USA na chińskie towary zdają się być czytane przez inwestorów jako groźne, ale nie przesądzające o nadciągającej recesji. Czas pokaże na ile zakład o brak recesji będzie zasadny, ale nie dziś uwaga znów zaczęła koncentrować się na szklance w połowie pełnej, gdy jeszcze kilka tygodni wstecz w grze był scenariusz pesymistyczny.

Dobrze również prezentują się wyniki spółek, które w przypadku indeksu S&P500 okazały się nie tylko lepsze od oczekiwań, ale i antyrecesyjne w wymowie. Średni zysk w szerokim indeksie rynku amerykańskiego, który sam w sobie z racji wielkości spółek i zakresu ich działania jest dobrym miernikiem kondycji globalnej gospodarki, wyniesie w III kwartale około 1 procent przy prognozie spadku o 2,8 procent. Skala pozytywnego zaskoczenia może nie jawić się jako duża, ale jest wystarczająca do nieprovokowania do realizacji zysków. W istocie sam wzrost średniego zysku w indeksie S&P500 oznacza, iż faza recesyjnego spowolnienia w zyskach spółek, która

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

manifestowała się w I i II kwartale bieżącego roku, stała się przeszłością. Co równie ważne, spółki raportują wzrost zysków mimo wysokiej bazy, jaką zbudowały dla tegorocznego biznesu zeszlencowe wzrosty zysków wywołane obniżką podatków w USA. Starczy wspomnieć, iż w trzech pierwszych kwartałach zeszłego roku zyski spółek indeksie S&P500 oscylowały wokół 25 procent.

W zaczynającym się tygodniu należy oczekiwać standardowego dla ostatnich dni zachowania giełd. W centrum uwagi pozostaną kondycje gospodarek, które będą manifestowały się w danych makro. Na scenie pojawi się znów Fed za sprawą dwudniowego wystąpienia szefa Rezerwy Federalnej w amerykańskim parlamencie i wreszcie dalsze losy wojny celnej. W cień powinny jednak odejść pytania o przyszłość polityki monetarnej w USA, gdyż ostatnie posiedzenie FOMC dość jasno zarysowało nastroje w Rezerwie Federalnej, która przesunęła się na pozycje wait&See i data driver. Warto też oczekiwać jakiejś formy korekty ostatniego optymizmu oraz realizacji zysków, ale scenariusz na finałowe sześć tygodni roku lokuje się raczej po optymistycznej stronie. Nawet jeśli giełd nie będzie już stać na znaczące poprawienie tegorocznych, mocnych zwyżek, to rysujące się na horyzoncie chociaż częściowe porozumie handlowe Chiny-USA i oczekiwania inwestorów na dobrą końcówkę roku powinny zabezpieczać giełdy przed poważnymi cofnięciami.

*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 Opracowanie, 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.*