



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

17 lutego 2020

### Optymizm wygrywa

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień handlu w kontekście obaw i pytań o konsekwencje epidemii rozpoczętej w Chinach. Coraz więcej wątpliwości wokół wiarygodności chińskich danych, otwartości chińskich władz, realnej liczby zarażonych i skali rozprzestrzenienia się choroby po świecie nie przeszkodziło jednak indeksom na głównych rynkach sięgnąć nowych rekordów wszech czasów. Silniejsze okazały się nadzieje, iż kondycja spółek i perspektywy gospodarcze pozostają na tyle dobre, iż epidemia nie zaszkodzi kondycji rynków w całości, choć czasowo może położyć się cieniem na kondycji poszczególnych spółek i całych sektorów. Bilansem solidarnego wymarszu indeksów amerykańskich i części europejskich na poziomy najwyższe w historii jest powiększenie ostatnich fal wzrostowych i wzmocnienie pytań o genezę siły rynków, których indeksy notują 12-miesięczne wzrosty od 20 do 30 procent.

Ignorowanie zagrożeń i skala wzrostów zmuszają do szukania przyczyn siły w fundamentach. W istocie kończący się właśnie sezon publikacji raportów kwartalnych – wyniki opublikowało już około 80 procent spółek z indeksu S&P500 – zachęca do optymizmu. Dane z firm, z których ponad 70 procent pobiło prognozy, potwierdzają powrót spółek na ścieżkę wzrostu z fazy tzw. recesji wynikowej. Również perspektywy gospodarcze w postaci braku prognoz recesji w głównych gospodarkach świata, sprzyjają pozycjonowaniu się pod kontynuację zeszłorocznych zwyczajów. W ten optymistyczny scenariusz wpisują się oczekiwania powrotu łagodnej polityki monetarnej na świecie. Chiński rząd już zalewają gospodarkę programami płynnościowymi, a gotowość do działania zgłasza Rezerwa Federalna, której szef zapowiedział uważne śledzenie doniesień na temat epidemii rozlewającej się z Chin i związanych z tym zagrożeń dla gospodarki amerykańskiej.

Problemem pozostaje sygnalizowane już wcześniej w naszych komentarzach tygodniowych optymistyczne wycenienie wszystkich scenariuszy. Brak recesji, dobre wyniki spółek, pomoc ze strony banków centralnych i wreszcie brak znaczącego pogorszenia kondycji spółek i gospodarek w wyniku epidemii zostały uwzględnione w cenach. W cenach nie ma jednak zmiennej w postaci poważniejszego wpływu chińskiej epidemii na dziś izolowane od reszty gospodarki sektory. Rynki operują dziś w przekonaniu, iż szkody chińskiego zamieszania ograniczą się do turystyki, linii lotniczych

i sektora towarów luksusowych, a i w tych branżach pojawi się szybkie odreagowanie typu V w momencie opanowania epidemii, której szczyt prognozuje się dziś na kwiecień bieżącego roku. Dlatego stale zalecamy oczekiwanie korekty, która sama w sobie nie będzie groźna dla całości portfeli tak długo, jak nie gonilo się za rynkami i traktowało trendy wzrostowe jako obowiązujące.

Korekcyjne ostrzeżenie wysyłają także wykresy indeksów. Przy braku innych oporów na wykresach rolę barier technicznych przejmują psychologiczne poziomy. W przypadku DJIA w zasięgu jest już poziom 30000 pkt. W przypadku Nasdaq Composite dosłownie ułamek brakuje do spotkania z barierą 10000 pkt. Również S&P500 spotyka się właśnie z 3400 pkt., a do testu 3500 pkt. brakuje ledwie 3,6 procent. Analogicznie wygląda układ sił w Europie, gdzie można mówić o przestrzeni do technicznych korekt. Tylko w przypadku DAX-a test 14000 pkt. wymaga wyżki o ledwie około 250 punktów albo 1,8 procent. W zarysowanym układzie jasnym staje się, iż technika sprzyja kształtowaniu korekcyjnych oczekiwań i samym zagraniam po krótkich stronach rynków. Niemniej, ta sama technika wskazuje, iż średniookresowe pozycje nie powinny być układane pod krótkookresowe cofnięcia. W istocie gry na spadki pozostają ciągle układaniem się w kontrze do trendów wzrostowych, więc warto spokojnie oglądać potrzebne, ale stale ledwie potencjalne korekty.

*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.*