

## Rynki zagraniczne: Wyniki na pierwszym planie (Komentarz tygodniowy)

Drugi tydzień kwietnia na globalnych rynkach akcji został zdominowany przez dane o inflacji w USA. Wyższy od oczekiwań odczyt CPI spowodował, iż inwestorzy i przedstawiciele Fed zaczęli kwestionować zasadność czerwcowej obniżki ceny kredytu, co w finale tygodnia zostało uzupełnione wzrostem awersji do ryzyka w kontekście oczekiwanego podniesienia napięcia między Izraelem i Iranem. Finalnie główne indeksy na Wall Street skończyły tydzień spadkami, które zostały przeniesione do Europy. W efekcie niemiecki DAX stracił 1,3 procent przy spadku francuskiego CAC o 0,6 procent. W USA DJIA oddał 2,4 procent przy stracie S&P500 zbliżonej do 1,6 procent. Relatywnie lepiej poradził sobie Nasdaq Composite, który oddał ledwie 0,4 procent. Z perspektywy końca tygodnia do odnotowania jest reakcja inwestorów na wyniki banków, które otworzyły sezon publikacji raportów kwartalnych w USA. Generalnie najczęściej było realizacją zysków, czego efektem jest spadek sektora bankowego na Wall Street o przeszło 3 procent. Zwyczajnie, po pięciu miesiącach zwyżek poprawne raporty spółek zostały wykorzystane przez graczy do zrealizowania zysków, co niestety oznacza również ryzyko nieco bardziej nerwowych reakcji w przypadku rozczarowań ze strony innych firm. Inaczej mówiąc, pierwsze reakcje rynku sygnalizują, iż sezon publikacji wyników kwartalnych na Wall Street musiałby być naprawdę pozytywnym zaskoczeniem, by został uznany za okazję do zakupów, a nie wzmocnienie ryzyka korekty.

Weekend, który przyniósł atak Iranu na Izrael, potwierdził obawy rynku przed wzrostem napięcia geopolitycznego. Jednak zachowanie ropy, jak i futures indeksowych na startie nowego tygodnia wskazują, iż rynek zasadnie zdaje się czytać sygnały z Bliskiego Wschodu o nieco pokazowej akcji rządu w Teheranie. W istocie, medialne doniesienia mówią, iż informacja o ataku na Izrael została zakomunikowana kanałami dyplomatycznymi już w piątek, więc naprawdę o wydarzeniach z niedzieli wiedzieli wszyscy. Z perspektywy gry politycznej, która jest poza tematem naszego zainteresowania, pozostaje problem odpowiedzi Izraela, ale z perspektywy rynkowej właśnie piątkowe spadki na rynkach należy uznać za wycenę faktów, które miały miejsce w weekend. Inaczej mówiąc warto założyć, iż na rynku byli już w piątek gracze, którzy wiedzieli, co będzie miało miejsce w niedzielę i stąd spadki indeksów w części przesądzające o obrazie tygodnia. Bez piątkowych przecen straty głównych indeksów byłyby mniejsze, a tydzień miałby bardziej konsolidacyjny wynik. W naszej opinii temat napięcia geopolitycznego wokół kolizji Izraela z Iranem nie zniknie, ale przy braku szybkiej odpowiedzi ze strony Izraela ma szansę zejść na drugi plan, gdy na giełdy wróci temat wyników kwartalnych spółek, które – przynajmniej czasowo – odsuną uwagę rynków od oddalającego się pierwszego terminu obniżki ceny kredytu przez Rezerwę Federalną.

Skupiając się tylko na wynikach kwartalnych spółek, trudno sezonu publikacji raportów za I kwartał nie traktować jako kolejnego ryzyka przeceny. Po pierwsze, rynki stają do gry z wynikami po wspomnianych pięciu miesiącach zwyżek głównych indeksów i chwilę po wykreśleniu historycznych maksimów. To zmienna, które powoduje wycenienie wielu optymistycznych scenariuszy. Po drugie,

spółki wyprzedziły nieco sezon wyników optymistycznymi zapowiedziami, co zawsze utrudnia pobicie prognoz, choć ten ostatni element jest raczej standardem na Wall Street, gdzie analitycy potrafią mierzyć skalę zaskoczenia ze strony spółek. W zarysowanym układzie sił kluczem do przyjęcia raportów kwartalnych jawią się zmienne, których na rynku zwyczajnie jeszcze nie ma. W praktyce to prognozy spółek na przyszłość przesądzą o tym, jaki będzie sezon wyników za I kwartał i gdzie będą rynki w końcówce kwietnia. Niemniej, apetyty korekcyjne i oczekiwane zaskoczenia ze strony spółek powinny dać mieszankę, z której giełdy dostarczą inwestorom nową dawkę zmienności i nieco mniej jednokierunkowy handel od obserwowanego w okresie od listopada 2023 roku do końca marca 2024 roku. Średniookresowo kluczem dla postawy giełd pozostaje temat ryzyka recesji w kontekście zbyt restrykcyjnej polityki Fed. Na dziś scenariuszem bazowym jest jednak miękkie lądowanie, które pozostaje fundamentem pod kontynuację hossy.

Adam Stańczak

Analitik DM BOŚ

Wydział Analiz Rynkowych

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.

Prezentowany 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 i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „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. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. 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”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. 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. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. 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 raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 71 % rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.