

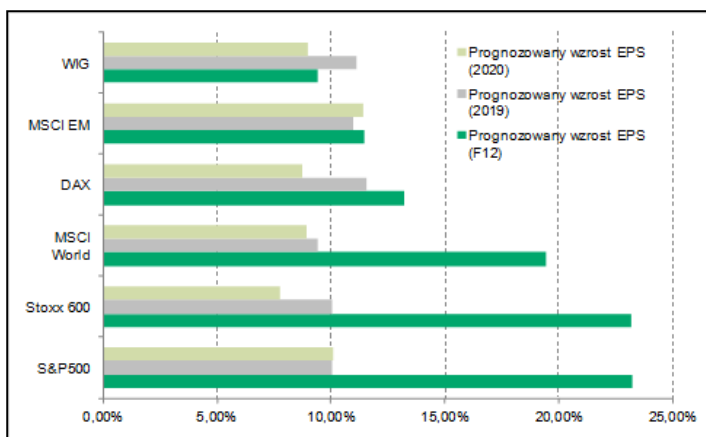


## NIE WIDAĆ KOŃCA HOSSY NA RYNKU AKCJI

Światowe rynki akcji znajdują się obecnie w okresie najdłuższej w historii hossy zapoczątkowanej w marcu 2009 r. Oczywistym jest pytanie, jak długo obecny stan rzeczy będzie trwał nadal? Relatywnie wysokie wyceny akcji w USA oraz utrzymująca się od dłuższego czasu niepewność geopolityczna powoduje, że w najbliższej przyszłości należy liczyć się ze zwiększoną zmiennością cen instrumentów finansowych tej klasy. Pomimo tego nadal podtrzymujemy naszą pozytywną opinię dla akcji zagranicznych w perspektywie najbliższych 9-12 miesięcy, biorąc pod uwagę ich solidne fundamenty. W krótkim terminie zakładamy większą zmienność z uwagi na negatywny wpływ protekcyjnej polityki USA, ryzyko polityczne w Europie oraz zacieśnianie polityki pieniężnej przez Fed.

W pierwszej połowie października globalne akcje straciły około 6% swojej wartości. Październikowa wyprzedaż rozpoczęła się przed startem sezonu wynikowego w USA, kiedy zintensyfikowały się obawy o negatywny wpływ napięć handlowych pomiędzy USA i Chinami na zyskowność spółek. Warty podkreślenia jest fakt, iż w II kw. 2018 r. spółki indeksu S&P500 osiągnęły najwyższe tempo wzrostu zysków na akcje (+25% r/r), przechodząc obecnie do bardziej zrównoważonych poziomów. W związku z tym pojawiają się pytania o przewartościowanie rynku, w szczególności biorąc pod uwagę politykę zacieśniania monetarnego przez Rezerwę Federalną.

Obecnie trwający wzrost gospodarczy jest drugim, najdłuższym okresem rozwoju w historii USA i w naszej ocenie będzie trwał co najmniej do końca 2019 r. stając się najdłuższym wzrostem w historii. Trzeba



jednak pamiętać, że jest wiele sygnałów wskazujących na to, iż obecny cykl gospodarczy znajduje się w dojrzałej fazie, np.: liczba nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych w USA spadła do poziomów najniższych od kilkunastu lat, wzrastają globalne wskaźniki zaufania konsumentów, a istotnej poprawie uległy marże spółek. Z drugiej strony, niski poziom bezrobocia i wzrostowy trend wynagrodzeń wspiera konsumpcję, wydatki inwestycyjne jako udział w PKB pozostają nadal umiarkowane, a stopy procentowe (nominalnie i realnie) są nadal na niskich poziomach. **W rezultacie, uważamy, że zyski giełdowych spółek na świecie, w 2019 r. będą nadal rosnąć.**

W krótkoterminowej perspektywie rynek akcji może być jednak pod presją zwiększonej zmienności. Po pierwsze, zacieśnianie polityki monetarnej banków centralnych powoduje spadek płynności na rynkach. Po drugie, globalny wskaźnik PMI zdaje się potwierdzać, że 2018 r. był okresem szczytów wzrostu gospodarczego. Po trzecie, inwestorów nadal niepokoją utrzymujące się ryzyka polityczne w postaci min. napiętej sytuacji budżetowej we Włoszech, niepewności odnośnie Brexitu i wspomnianych wyżej napięć handlowych na linii USA-Chiny. Techniczny obraz rynku jest również czynnikiem ryzyka – kluczowe poziomy wsparcia indeksów zostały przełamane.

Wysoka zmienność, negatywne sygnały techniczne płynące z polskich indeksów oraz brak kapitału krajowego na GPW powoduje, że pomimo niskich wycen polskich spółek **nastawienie naszego zespołu do polskich akcji utrzymuje się na poziomie umiarkowanie negatywnym.**

Wybiegając w przyszłość, uważamy, że w 2019 roku gospodarka światowa będzie kontynuować swój rozwój, a zyski spółek będą rosnąć. Nie widzimy obecnie na horyzoncie znaków zwiastujących zakończenie obecnie trwającej hossy. Pro-cykliczne gospodarki (Strefa Euro, Japonia, Rynki Wschodzące) oraz sektory (energetyczny, finansowy, surowcowy i przemysłowy) powinny przynieść ponadprzeciętne zyski. Inwestorzy powinni zatem wykorzystać obecne zawirowania, do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego, skupiając się na zwiększeniu ekspozycji w tych obszarach na rynkach zagranicznych.

Autor: Lukas Cinikas





Z poważaniem,  
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

## DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A.

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

