



**DOM MAKLERSKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

14 listopada 2016 r.

### Powyborcze rozgrywki

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień skoku zmienności, nerwowej i jednocześnie przesadzonej reakcji na wyniki wyborów prezydenckich w USA. Bilansem jest wzrost DJIA o 5,4 procent i zwyżki S&P500 oraz Nasdaq Composite po 3,8 procent. Optymizm nie ominął również rynków europejskich, gdzie DAX zyskał blisko 4 procent. Ciekawostką jest dobre zachowanie rynków azjatyckich, które również szukały zwyżek, gdy waluty rynków wschodzących znalazły się pod presją podaży. W istocie zeszłotygodniowe zachowanie giełd miało w sobie zarówno dawkę nadmiernego pesymizmu, jak i nadmiernego optymizmu.

Z perspektywy końca tygodnia widać próby pozycjonowania się na rynku z założeniami, iż prezydentura Donalda Trumpa będzie dobra dla jednych sektorów – jak finansowy, farmaceutyczny czy przemysłowy – a gorsza dla globalnych korporacji, które mają paść ofiarą ograniczeń w handlu międzynarodowym i potencjalnej wojny celnej pomiędzy największymi partnerami handlowymi USA. Naprawdę jednak wiele zapowiedzi prezydenta-elekta jest zwyczajnie nie do zrealizowania z racji ograniczeń nakładanych na USA przez wymogi narzucane przez model WTO. Część reakcji wydaje się uzasadniona – zwłaszcza odnoszące się do lokalnych zmiennych w USA – ale inne zwyczajnie trzeba ignorować.

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

*Komentarz został przygotowany w Wydziale Doradztwa i 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. 2014, poz. 94 z póź. zm.), porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. 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 działań 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 z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2014, poz. 94 z póź. zm.). Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*

Starczy przypomnieć, iż na progu przejęcia władzy przez obecnego prezydenta giełdy operowały w strachu, iż projekt reformy opieki medycznej przyniesie wielkie straty spółkom farmaceutycznym. Okazało się, iż w ośmiu latach prezydentury spółki tego sektora okazały się lepszą inwestycją niż rynek w całości. Takich przykładów z przeszłości jest znacznie więcej, a każdy uwrażliwia na jedną elementarną prawdę – kondycja spółek i sektorów w największym stopniu zależy od tego, jak będzie kształtowała się kondycja gospodarki i jak dobrze będą zarządzane poszczególne firmy, a nie jakie działania będą podejmowane przez polityków. W gospodarka rozwiniętych kontrola polityków nad ekonomią jest zwyczajnie złudzeniem.

Niemniej warto zarysować nieco szerszy kontekst potencjalnych działań przyszłych władz w Waszyngtonie. Jeśli zapowiedzi dużych wydatków publicznych na infrastrukturę zostaną zrealizowane, to zadłużenie rządu USA ulegnie powiększeniu. Większa emisja długu będzie miała wpływ na rentowność amerykańskich obligacji i odbije się szerokim echem na innych rynkach długu. Z czasem pojawi się ryzyko większej inflacji i bardziej agresywnej polityki Fed, co w praktyce będzie oznaczało wzrost konkurencji pomiędzy rynkami akcji i rynkami długu. Atrakcyjność pierwszych będzie mierzona premią za ryzyko wobec coraz lepiej płacącego długu i właśnie na tym polu należy szukać największych zagrożeń związanych z nową administracją w USA.

Wszystko to jednak średniookresowe trendy. W krótkiej perspektywie wspólnym mianownikiem zwyżek jest spadek niepewności związanej z wyborami i przekonanie, iż po miesięcznej korekcie giełdy mają przed sobą końcówkę roku, która zapowiada się poprawnie. DJIA już zrealizował plan na końcówkę roku i znalazł się na rekordzie wszech czasów. Warto oczekiwać analogicznego kroku w przypadku S&P500 i Nasdaq Composite. Również Europa zdaje się być coraz lepiej ułożona pod zamknięcie roku na rocznym maksimum. Już dziś DAX i CAC są ledwie ułamki od przejścia na zieloną stronę w perspektywie year-to-date i niewiele dalej od wybicia na tegoroczne maksima.