



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

5 grudnia 2016 r.

Europa przejmuje władzę

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień korekty. Większość indeksów rynków rozwiniętych zanotowała straty, z których na plan pierwszy wybiły się spadki na Wall Street. Po trzech tygodniach prezydenckiego rajdu byków cofnięcie trudno uznać za zaskakujące. W istocie zeszłotygodniowe spadki należy uznać za oczekiwane i w pełni zrozumiałe, gdy uwzględni się skalę przesadnego optymizmu, jakiemu poddały się rynki amerykańskie od 8 listopada. Nie zmienia to jednak faktu, iż w tle miały miejsce ważne wydarzenia, z których kluczowymi były dane makro.

Na plan pierwszy wybił się rynek pracy, ze strony którego napłynęły dane ciągle poprawne, ale też nie na tyle mocne, by straszyły giełdy dynamiczną ścieżką zacieśniania w polityce amerykańskiego banku centralnego. Z punktu widzenia przyszłości dane z rynku pracy należy uznać za najważniejsze wydarzenie zeszłego tygodnia. Umiarkowanie dobry, ale daleki od gorącego wzrost liczby miejsc pracy w listopadzie potrzywał rynkowe oczekiwania wobec grudniowej podwyżki stóp procentowych przez Fed i wzmocnił przekonanie, iż w przyszłym roku Fed może podnieść stopy procentowe maksymalnie dwa razy.

W praktyce oznacza to, iż rynek może operować teraz w perspektywie kolejnych dwunastu miesięcy przy niskiej cenie kredytu, a później oczekiwać impulsu stymulującego ze strony systemu podatkowego w USA, jeśli

**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 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 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.

oczywiście nowy rząd wprowadzi w życie plan obniżenia podatków dla przedsiębiorstw. W świetle powyższego jakiegokolwiek korekcyjne cofnięcia w USA stale warto traktować w kategoriach okazji do zakupów na rynku o ciągle dobrych perspektywach w kolejnych kilku kwartałach. W skrócie rzecz ujmując podtrzymujemy nasze wcześniejsze założenie, iż spadki na Wall Street powinny być tylko korektami.

Nieco inaczej wygląda sytuacja na rynkach europejskich, które zaczną nowy tydzień od reakcji na referendum we Włoszech, którego wynik – negatywny – nie jest zaskoczeniem, ale jest zaskoczeniem skala porażki zwolenników reform. Owocem będzie kolejny, jakich wiele w przeszłości, kryzys rządowy w Rzymie i wzrost obaw o kondycję Unii Europejskiej w całości. Mimo wszystko warto ostrożnie podejść do ewentualnych spadków cen akcji. Ważniejsze będzie zamieszanie na rynku długu, który inwestorzy będą oglądali w kontekście pytania o działalność Europejskiego Banku Centralnego.

Wspólnym mianownikiem będzie stosunek rynku do waluty euro, która w ostatnim czasie była pod ostrzałem podaży w związku z powyborczym umocnieniem dolara. W bieżącym tygodniu warto oczekiwać kolejnego uderzenia podaży w euro, którego częścią będzie czwartkowa konferencja władz EBC. Rynek oczekuje, iż EBC zapowie przedłużenie programu luzowania ilościowego o jeden lub dwa kwartały i – zapewne – zostawi sobie otwartą drogę do dalszych działań. Od skali rozłożenia akcentów zależy, czy rynek walutowy zareaguje dalszym osłabieniem euro. Przy spokojnym rozłożeniu akcentów uwaga zacznie przesuwać się w stronę kolejnego tygodnia i posiedzenia FOMC.

Z punktu widzenia strategii rynkowych stale zasadnym jest większe skupienia uwagi na rynku amerykańskim w poszukiwaniu spółek o niskich wycenach i stabilnym biznesie. Europa jawi się na tym tle znacznie mniej stabilnie, nawet jeśli uwzględnimy relatywnie słabsze zachowanie giełd w ostatnim czasie. Przyszły rok będzie dla giełd europejskim marszem od wyborów do wyborów i ryzyko polityczne będzie elementem stałym tak długo, jak rynki nie będą znały wyników wyborów w Holandii (marzec), Francji (maj) i Niemczech (wrzesień).