



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

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

16 stycznia 2017 r.

### Ryzyko korekty

Globalne rynki akcji mają za sobą tydzień, w którym uwaga została podzielona pomiędzy nadchodzącą zmianę w Waszyngtonie i początek sezonu wyników kwartalnych. Bilansem jest tydzień skromnych zmian głównych indeksów w USA, z nieco lepszymi zachowaniami Nasdaq Composite i indeksów europejskich. Generalnie jednak tydzień był raczej płaski i podtrzymujący znane z ostatnich tygodni zachowanie giełd, które znalazły się w zawieszeniu po listopadowo-grudniowym rajdzie wyzwolonym zakończeniem wyborów prezydenckich w USA.

Pomijając jednostkowy szum, z całości tygodnia do zapamiętania jest kilka zmiennych, które należy uznać za ważne dla przyszłość rynków. Pierwszą jest rosnąca na giełdach świadomość, iż duża część rajdu z końcówki zeszłego roku ma w sobie wiele optymistycznych założeń wobec przyszłości. Pierwsza od tygodni konferencja prasowa przyszłego prezydenta Stanów Zjednoczonych nie zawierała konkretów w sprawach gospodarczych, a przesłuchania kandydatów na ministrów sygnalizują raczej rysujące się podziały w przyszłej administracji niż jednoznaczność polityki gospodarczej.

W istocie przyszły prezydent nie powiedział żadnego konkretnego o zmianach w podatkach, regulacjach i programach infrastrukturalnych, a właśnie na tym

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto: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 jakiegokolwiek 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](http://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.*

giełdy budowały sporą część wzrostów. Coraz bardziej jasne staje się, iż na owoce i pozytywne efekty ciągle potencjalnych zmian w regulacjach przyjdzie poczekać dłużej, a to niesie ryzyko zawieszenia się Wall Street w oczekiwaniu na fakty, które zostały już uwzględnione w cenach. Uwzględniając zasadę, iż rzeczywistość nie lubi próżni rosnące zaniepokojenie brakiem szybkich zmian w prawie powinno stać się przyczynkiem do korekty, która wydaje się w pełni uzasadniona jeśli uwzględni się fakt, iż zwyczajki były budowana na nadziejach.

Jedyną przeciwwagą dla korekcyjnych nastrojów generowanych przez rosnącą niepewność są dziś same spółki i sezon wyników kwartalnych. Piątkowe reakcje na raporty banków – które nie były tak jednoznacznie dobre i nie w każdym punkcie spełniły oczekiwania, uzasadniły wyceny oraz 25-procentowy wzrost sektora w dwa miesiące – wskazują, iż sezon wyników trzyma klucz do krótkookresowej przyszłości rynku. W istocie bez pozytywnych zaskoczeń trudno oczekiwać, by rynki amerykańskie dobiły do końca sezonu wyników bez poważniejszego cofnięcia. W raportach spółek należy szukać przeciwwagi dla pytań o nadmierny optymizm inwestorów i jedynej właściwie ochrony przed korektą.

Pozytywnym elementem jest nisko postawiona poprzeczka oczekiwań. Średnia prognoza dla S&P500 mówi o wzroście zysków o około 3 procent, ale historia podpowiada, iż rynek zwykle bije prognozy analityków i od skali pozytywnego zaskoczenia zależy, czy amerykańskie średnie – a za nimi inne indeksy rynków rozwiniętych – będą w końcówce miesiąca na poziomach wyższych niż na progu sezonu wyników kwartalnych. Pomoc ze strony spółek wydaje się również koniecznością, gdy uwzględni się mechanizm sprzedawania faktów, gdy rynek będzie już operował w kontekście zmiany w Białym Domu. W szerszej perspektywie nie ma jednak zmiany. Naszym zdaniem, po uwzględnieniu perspektyw dla gospodarki globalnej, cofnięcia będą okazjami do zakupów i zasadne jest trzymanie się strategii kupowania na korektach, a nie pogoni za rynkiem.