



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

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

6 marca 2017 r.

### Groźny optymizm

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień zwyżek. Na większości rynków rozwiniętych tydzień skończył się solidarnymi podniesieniem wartości najważniejszych indeksów. Wzrosty ukrywają jednak fakt, iż zyski średnich zostały zbudowane na skokach cen w trakcie pojedynczych sesji. Impulsem stało się wystąpienie prezydenta Donalda Trumpa w amerykańskim parlamencie, które było zaskakująco spokojne i – jak podkreślają komentatorzy polityczni – bardzo prezydenckie. Cokolwiek znaczy określenie wystąpienie prezydenckie, problemem w tym, iż wbrew oczekiwaniom inwestorów nie zawierało nawet grama konkretów w sprawie zmian w podatkach i deregulacji, a więc fundamentów, na jakich zbudowany został popytowy rajd na giełdach po ogłoszeniu wyników wyborów prezydenckich w listopadzie. Prawdą jest, iż podtrzymane zostały obietnice, ale obietnice trudno nazwać konkretami.

Szczęśliwie dla byków na innych polach można znaleźć zmienne, które uzasadniają optymizm rynków. Seria danych makro, z indeksami koniunktury w przemyśle, jednoznacznie sygnalizuje, iż mocne odczyty z amerykańskiej gospodarki zaczynają uzupełniać dane z innych gospodarek. Europa i Chiny zdają się dołączać do USA serią mocnych raportów z przemysłu, co oznacza, iż globalny wzrost gospodarczy nie jest już napędzany ledwie jednym, amerykańskim silnikiem, ale motorami wzrostu są teraz również silniki europejskie i coraz wyraźniej chiński oraz inne z rynków wschodzących. W skrócie rzecz ujmując dane makro układają się w serię optymistycznych doniesień, które pozwalają z optymizmem patrzeć na dynamikę wzrostu gospodarczego w przyszłości. Tylko z tego powodu warto ostrożnie podchodzić do obaw, iż rynki przesadziły w optymizmie podnosząc indeksy po kilkanaście procent. Bez wątplenia wyceny – zwłaszcza w USA – są wysokie, ale stale można zakładać, iż poprawa kondycji gospodarki pozwala oczekiwać „dogonienia” wycen przez fundamenty.

Niepokoić powinna raczej zgodna jednokierunkowość handlu bez korekt, która sygnalizuje, iż obóz byków zrobił się bardzo duży. Rynki stały się tak rozpędzone w optymizmie, iż ignorują nawet ryzyko zderzenia się podwyżką

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

[a.stanczak@bossa.pl](mailto:a.stanczak@bossa.pl)

stóp procentowych przez Fed na marcowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. W minionym tygodniu wycena prawdopodobieństwa podwyżek stóp w połowie marca skoczyła do 90 procent, a przedstawiciele Fed właściwie zgodnie sygnalizowali, iż marcowe spotkanie władz monetarnych może przynieść podwyżkę ceny kredytu. Na brak zaniepokojenia rynku szybszą od wcześniejszych szacunków pierwszą podwyżką ceny kredytu w 2017 rok można patrzeć w kategoriach potwierdzenia wiary inwestorów w perspektywę spółek, ale też można zadać pytanie, na ile ignorowanie zderzenia optymizmu z agresywną polityką banku centralnego jest sygnałem, iż nastroje zrobiły się już skrajnie bycze.

Nowy tydzień, w którym pojawią się comiesięczne dane z rynku pracy w USA, będzie ważnym testem rynkowego optymizmu. Dane Departamentu Pracy będą ostatnim naprawdę ważnym raportem makro przed odbywającym się w połowie marca posiedzeniem FOMC. Wyższa od oczekiwań liczba miejsc pracy poza rolnictwem, a zwłaszcza wzrost płac, powinny zostać przyjęte w kategoriach zachęty do podwyżki stóp w ledwie kilka dni po publikacji danych. W efekcie rynki mogą zostać zmuszone do skokowego dostosowania się do fundamentalnej zmiany, na którą jeszcze kilka dni wcześniej nie były przygotowane. Warto pamiętać, iż protokoły z ostatniego posiedzenia FOMC zawierały dobrze przyjęty sygnał, iż Fed będzie ostrożny i zechce czekać na efekty zmian w polityce gospodarczej rządu. Rząd jednak nie kwapi się z ogłaszaniem konkretów, a rynki akcji krzyczą nadmiernym optymizmem, który kreuje zagrożenia trudne do zignorowania przez bank centralny doświadczony przegapieniem baniek spekulacyjnych w nie tak odległej przeszłości. Warto zatem liczyć się z ograniczeniem ostatniego optymizmu na giełdach i możliwością korekty.

*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 jakakolwiek 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.*