



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

27 marca 2017 r.

Zderzenie z faktami

Przez blisko pięć ostatnich miesięcy na globalnych rynkach akcji popyt nie miał żadnej konkurencji. Głównym tematem do gry były obietnice nowego prezydenta USA, które w ostatnim czasie zostały uzupełnione przez optymistyczne dane makro z globalnej gospodarki. W efekcie amerykański indeks S&P500 rósł bez procentowego spadku przez 160 dni i rynkowi statystycy zaczęli mieć problem z szukaniem analogii w historii. Subtelniejsze spojrzenie ujawniało jednak, iż od miesiąca Wall Street zaczęła przegrywać konkurencję o kapitał z innymi regionami świata. Samo porównanie tegorocznych zwyczajek amerykańskiego DJIA i polskiego WIG20 – dość reprezentatywnego dla innych rynków wschodzących – pokazuje, iż od pewnego czasu kapitał szukał swojej szansy poza rynkami amerykańskimi. Korekta wisiała więc w powietrzu i trzeba było tylko impulsu, który wyzwoli cofnięcie na Wall Street.

Korektę włączyło polityczne zamieszanie wokół reformy opieki medycznej w USA, która była jedną z obietnic nowego prezydenta. Skończyło się wycofaniem projektu, dla którego prezydent i Republikanie nie znaleźli poparcia w swoim własnym obozie. Pod znakiem zapytania stanęła zdolność nowego rządu do przepychania swoich pomysłów przez Kongres i pojawiły się zasadne wątpliwości, czy nowy prezydent zdoła w przyszłości znaleźć poparcie dla swoich pomysłów budżetowych, infrastrukturalnych i wreszcie podatkowych, które były jednymi – nie jedynymi – z fundamentów zwyczajek, jakich doświadczyły rynki amerykańskie od czasu ogłoszenia wyników wyborów prezydenckich. Bilansem jest cofnięcie, które w skali tygodnia odebrało S&P500 blisko 1,5 procent, gdy europejskie średnie poszukały stabilizacji.

Na polityczne zamieszanie w Waszyngtonie i czytelną porażkę prezydenta w Kongresie można patrzeć przez pryzmat obaw, iż nowa administracja nie zdoła dostarczyć obiecanych reform, ale też można patrzeć przez pryzmat radykalizacji polityków republikańskich, którzy mogą z większą ochotą podejść do cięć podatkowych i wówczas chmury, jakie zebrały się nad rajdem byków w zakończonym tygodniu szybko zostaną rozwiane. Niemniej już teraz widać, iż optymizm inwestorów był przesadzony – przed czym

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

wielokrotnie ostrzegaliśmy w przeszłości w naszych komentarzach tygodniowych – i dziś warto założyć, że miodowy miesiąc prezydenta Trumpa i Wall Street właśnie dobiegł końca. Każda kolejna obietnica będzie dziś przyjmowana z większym dystansem i większym szacunkiem dla realnej gry politycznej toczonej w Kongresie, która jest daleka od wiecowego rzucania obietnic wyborczych.

W tak zarysowanym układzie sił cofnięcie w USA trzeba traktować w kategoriach pozytywnych. Racjonalniejsze podejście do obietnic wyborczych oznacza, iż w centrum uwagi znów staną raczej fundamenty niż nadzieje budowane na nieprzewidywalnej grze politycznej. Pierwsza zmienna pozostaje stale bez zmian. Wprawdzie w danych makro pojawiają się ostrzeżenia, iż wzrost gospodarczy w USA może być przeszkodą w kontynuacji hossy – raporty są dziś raczej dwuznaczne niż jednoznaczne i dają sprzeczny obraz dynamiki gospodarki – ale w żadnym scenariuszu nie widać na horyzoncie recesji, więc rynek byka ma ciągle przestrzeń do kontynuacji. W efekcie korekty będą okazjami do szukania swojej szansy z założeniem, iż w perspektywie kolejnych miesięcy ceny na Wall Street będą wyższe niż po kilkuprocentowym cofnięciu. W bliskim terminie kolejnym testem siły byków będzie kwiecień, w którym inwestorzy będą mogli skonfrontować wyceny z doniesieniami ze spółek.

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.