



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

12 czerwca 2017 r.

### Zadyszka liderów hossy

Na progu zakończonego tygodnia gracze mieli prawo zakładać, iż notowania zostaną zdominowane przez sesje czwartkowe, w trakcie których skumulowały się ważne wydarzenia polityczne i gospodarcze. Z perspektywy finału tygodnia widać, iż skala emocji wyzwolonych oczekiwaniem była czytelnie mniejsza od reakcji. Europejski Bank Centralny nie zaskoczył rynków działaniami i opiniami. Były szef FBI, mimo ostrych słów, jakimi opisał działania rządu, nie pogrążył prezydenta dowodem wprost prowadzącym do możliwości odwołania D. Trumpa z funkcji. Wreszcie wybory w Wielkiej Brytanii okazały się szokiem raczej dla funta niż dla większości rynków. Rynek zdaje się być pogodzony z faktem, iż Wielka Brytania ma słaby rząd i zmierza do kolejnych wyborów. Całość oczekiwanego zamieszania okazała się jednak przysłowiowym małym deszczem, z wielkiej chmury, która wisiała nad rynkami.

W istocie z perspektywy końca tygodnia widać, iż najważniejszym wydarzeniem była finałowa przecena na amerykańskim rynku spółek technologicznych, gdzie uderzenie podaży zepchnęło na południe spółki- lokomotywy hossy. Mocne spadki spółek Microsoft, Amazon, Facebook, Alphabet (dawniej Google), NVidia czy wreszcie Netflix przełożyły się na tygodniową stratę Nasaqa Composite, który oddał 1,55 procent. Przecena silnie kontrastuje ze zwyczajami DJIA i S&P500, które oparły się presji spadkowej sektora technologicznego. Jednak relatywną siłę innych spółek trzeba uzupełnić o kontekst, jakim było zaskoczenie uderzeniem podaży w sektorze nowych technologii. Dopiero nowy tydzień pokaże, czy impuls z liderów ważnego sektora rozleje się spadkami po szerokim rynku, czy też szeroki rynek wymusi wygaszenie korekty w sektorze technologicznym.

W naszej opinii spadki na spółkach technologicznych są raczej okazją do zakupów – a zwłaszcza ich pogłębienie – niż początkiem poważniejszych kłopotów w sektorze. Dalsze przeceny warto zatem wykorzystać do uzupełnienia portfeli o spółki, które mogły straszyć wysokimi wycenami i wywoływać spekulacje o formującej się bańce spekulacyjnej w sektorze nowych technologii. Warto podkreślić, iż dzisiejsza popularność spółek

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

takich, jak Google, Amazon czy Apple nie ma żadnego związku z bańką spekulacyjną z przełomu wieków i przywoływanie ery „dot-com bubble” jest poważnym uproszczeniem. Dzisiejsze spółki technologiczne mają dobrze kształtujące się przychody, poprawną zyskowność i dobre perspektywy na przyszłość, a w większości modelowe bilanse, które – jak np. Apple – puchną od gotówki i zabezpieczają akcje przed spadkami.

Przez chwilę warto również zatrzymać się nad kondycją amerykańskiej gospodarki. Patrząc na zachowanie cen akcji i rynku długu można mieć wątpliwości, co do ocen, jakie dwa kluczowe rynki wystawiają amerykańskiej ekonomii. Spadek rentowności długu sygnalizuje, iż rynek pozycjonuje się pod słabszy wzrost gospodarczy i wolniejszą ścieżkę normalizacji polityki monetarnej w USA. Akcje i indeksy szybujące na historycznych maksimach wskazują, iż gracze pozycjonują się pod zakończenie osłabienia dynamiki wzrostu gospodarczego i kontynuację hossy. W naszym przekonaniu rynek długu przesadza w pesymizmie, a rynki akcji przesadzają w optymizmie. Perspektywy gospodarki amerykańskiej są lepsze niż sygnalizuje rentowność i słabsze niż chcą akcje. Stale jednak nie widzimy recesji w USA, a to zmusza do potrzymania założenia, iż korekty będą okazjami do zakupów zakładających wyższe ceny w przyszłości.

*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 partycularnych 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](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.*