



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

26 czerwca 2017 r.

### W zawieszeniu

W zakończonym tygodniu notowania na głównych rynkach akcji zdominowały niepewność, co do przyszłości i nadzieje na kontynuacje wzrostów cen. Mieszane dane makro – słabsze z USA i lepsze z Europy – złożyły się na rynku z przesunięciami w portfelach dużych graczy, którzy uciekali ze sektorów wcześniej szukających wzrostu lub poddanych presji z rynków bazowych, a napełniali portfele akcjami podanymi wcześniej presji spadkowej. Nic nie oddaje lepiej tej rotacji niż słabość spółek paliwowych, które przeceniano solidarnie z ropą i wzrost sektora technologicznego, który wywołał ostatnio sporo zamieszania mocnym tąpnięciem zbudowanym na realizacji zysków. W przypadku Wall Street bilansem są skromnie przesunięcia indeksów DJIA i S&P500 oraz wzrost nasyconego technologicznymi blue chipami Nasdaq Composite, który zyskał 1,8 procent.

Owoce sektorowych przesunięć jest rozgrywka, która nie tworzy trendów. Wprawdzie rynek amerykański oglądany przez pryzmat S&P500 zdołał wykreślić nowe rekordy wczesnych czasów, ale w finale ruch zmienił się w potwierdzenie zawieszenia pod poziomem 2450 pkt. Wszystko wskazuje na to, iż czerwiec będzie na Wall Street konsolidacyjny, a giełdy skończą pierwszą połowę roku spoglądając raczej w pierwszy tydzień lipca niż podsumowując pierwsze dwa kwartały. A jest co podsumowywać. Tegoroczne wzrosty najważniejszych indeksów są godne szacunku. Amerykańskie indeksy DJIA i S&P500 i europejskie DAX i CAC walczą o zakończenie sześciu miesięcy roku wzrostami po około 10 procent. Nasdaq Composite rośnie o 16,4 procent. Również wstrząsana brexitowo-politycznym zamieszaniem giełda w Londynie chwali się wzrostami, które nie odstają od średniej na rynkach rozwiniętych.

W zarysowanym układzie sił ryzyk na drugą połowę roku trzeba szukać raczej w kondycji gospodarek niż w spółkach, które radzą sobie zwyczajnie dobrze. W przypadku Europy układ sił wydaje się czytelny. Momentum ożywienia gospodarczego jest poprawne i w perspektywie kolejnych dwunastu miesięcy nie widać zagrożeń recesją, a można oczekiwać przyspieszenia. W przypadku USA sytuacja wygląda nieco poważniej, bo nie brakuje ostrzeżeń z

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

danych i rynku. Rentowność długu nie chce odpowiedzieć na jastrzębie sygnały ze strony Rezerwy Federalnej i gracze pozycjonują się pod przyszłość, która nie jest recesyjna, ale też daleka do przyspieszania, jakie uwzględniły w cenach wyżki rozpoczęte reakcją giełd akcji na wynik wyborów prezydenckich w USA. Jeśli dotożyć do tego spadek cen surowców, to zasadnym staje się postawienie pytania raczej o korektę niż prostą kontynuację zwyżek z pierwszej połowy roku.

Mimo zarysowanych wątpliwości stale jednak zakładamy, iż również w USA nie widać dziś sygnałów, które kazałyby oczekiwać recesji w kolejnych kwartałach. W efekcie podtrzymujemy nasze zalecenie, by myśleć o wyższych wycenach w końcówce roku. Nie zmieniamy jednak tezy, iż wysokie wyceny, wątpliwości, co do dynamiki gospodarki amerykańskiej oraz spadające nadzieje na referomy podatkowe i deregulacyjne w USA każą szukać swojej szansy raczej na korektach niż w pogoni za wzrostami. Dlatego ewentualne spadki uznamy za okazje do zakupów spółek, na których rynek realizuje zyski. Spodziewamy się, iż sytuacje podobne do tych, jakie miały miejsce ostatnio w sektorze nowych technologii, gdzie mocna przecena spotkała się z mocną odpowiedzią popytu, będą powielane w innych segmentach i właśnie w takich momentach warto będzie szukać swojej szansy.

*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 zawarty 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.*