



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

9 października 2017 r.

### Optymistyczne wejście w sezon wyników

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów dzieliła się pomiędzy optymistycznymi sygnałami płynącymi z Wall Street i zamieszaniem w Europie, gdzie wzrost napięcia politycznego w Hiszpanii przypomniiał inwestorom o stale obecnym ryzyku wyjścia kolejnych państw z Unii Europejskiej. Owocem dążenia Katalonii do uniezależnienia się od Hiszpanii była mocna i silnie kontrastująca ze wzrostem na innych rynkach przecena akcji w Hiszpanii, ale też we Włoszech i w Grecji, które stale postrzegane są w kategoriach najsłabszych ogniw w Unii Europejskiej i strefie euro. Pórnoc radziła sobie lepiej głównie za sprawą dobrych doniesień w USA, skąd w świat płynęła mieszanka mocnych danych makro i więcej niż doskonałego zachowania indeksów amerykańskich.

Z perspektywy końca tygodnia widać, iż Wall Street miała powody do optymizmu. Stale obecne i ożywione ostatnio nadzieje na obniżkę podatków dla firm pozwalały bykom kontrolować rynek i pchać indeksy na historyczne maksima. Dopiero piątkowe dane z rynku pracy w USA wyzwoliły elementy korekcyjne, choć i w tym wypadku więcej było automatycznej reakcji na spadek liczby etatów niż głębokiej analizy opublikowanego raportu. W istocie całość została poważnie zaburzona sezonem huraganów, które – wedle szacunków Departamentu Pracy – odsunął z rynku 1,5 miliona pracowników. W takim kontekście nie dziwi spadek liczby etatów poza rolnictwem o 33 tys. Mniejsze znaczenie ma również spadek bezrobocia, które mierzone jest deklaracjami respondentów.

Kluczowy w danych z rynku pracy był wzrost płac, który sygnalizuje wzrost presji inflacyjnej w gospodarce i pozwala oczekiwać wyższej inflacji w przyszłości. Zamieszanie związane z huraganami będzie przejściowe i w średniej perspektywie wpłynie pozytywnie na PKB. Pierwsze oznaki wpływu klęski żywiołowej na południu USA widać było już w minionym tygodniu po doniesieniach ze strony producentów samochodów, którzy zostali zasypani nowym popytem ze strony konsumentów zastępujących pojazdy zniszczone przez huragany. W istocie sektor motoryzacyjny był jednym z silników doskonałej postawy giełd amerykańskich w zakończonym tygodniu i dobrze uzupełnił mocne dane z przemysłu, którego kondycja mierzona indeksem ISM znalazła się na poziomie najwyższym od maja 2004 roku.

Jeśli ktoś miał wątpliwości, co do jakości amerykańskiego ożywienia po danych ISM musi mieć wątpliwości wobec własnego dystansu do kondycji gospodarki. W trakcie

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

kolejnych tygodni trzeba jednak oczekiwać przesunięcia akcentów na rynku z kondycji gospodarki na kondycję spółek. Wall Street wchodzi w sezon publikacji wyników z mocno rozciągniętymi wycenami, gdy prognozy przed sezonem wyników są dość pesymistyczne. Część sektorów może zanotować spadek zysków, a sam III kwartał ma być – wedle średnich prognoz analityków – najgorszy w bieżącym roku. Inwestorzy będą więc musieli jakoś pogodzić ostatnie wzrosty z relatywnie słabym kwartałem. Jak zawsze ważna będzie skala pozytywnego zaskoczenia. Nisko postawiona przez analityków poprzeczka oczekiwań będzie łatwa do przeskoczenia, ale negatywne zaskoczenia będą jednak karane mocnymi przecenami.

Stale jednak podtrzymujemy naszą tezę, by cofnięcia na Wall Street traktować w kategoriach okazji do zakupów. Publikowane dane makro wskazują, iż w przyszłym roku amerykańska gospodarka będzie rozwijała się szybciej niż w obecnym. Wzrost gospodarczy zawsze był jednym z najlepszych fundamentów, na którym można było budować hossy na giełdach. W efekcie zakładamy, iż stale poprawiane rekordy wszech czasów w USA nie są ostatnim akcentem w długim, ale nie najdłuższym w historii, rynku byka. Przyszłość stale jawi się raczej w kategoriach wzrostowych niż spadkowych, co razem pozwala nam zalecać szukanie spółek korygujących wcześniejsze wzrosty bez pogoni za optymizmem inwestorów instytucjonalnych, którzy muszą biec razem z odjeżdżającym rynkiem.

*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](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.*