



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

13 listopada 2017 r.

Gorączka podatkowa

W zakończonym tygodniu na rynkach amerykańskich handlowano bez niespodzianek. Schyłek sezonu wyników i brak ważnych danych makro przesunął uwagę inwestorów na najważniejsze wydarzenie listopada – zmianę w podatkach. Od początku tygodnia uwaga skupiona była na doniesieniach z Kongresu, gdzie amerykańscy parlamentarzyści szukali sposobu na pogodzenie obniżki podatków z obciążeniami dla budżetu. W środku tygodnia w rynki uderzyła informacja, iż w trakcie pośpiesznych prac nad zmianą prawa tak, by obniżenie podatków weszło w życie w tym roku, pojawiła się propozycja odłożenia całości na rok przyszły i odsunięcie obniżki na rok 2019. W finale udało się uniknąć takiego scenariusza i głosowanie nad zmianami ma odbyć się w połowie zaczętego właśnie tygodnia, ale inwestorzy bez trudu połączyli wątpliwości z wygranymi Demokratów w wyborach na burmistrzów i wyborami uzupełniającymi do parlamentu w przyszłym roku, by poważnie zacząć się obawiać reakcji rynku na brak zmian w podatkach.

Bilansem zaniepokojenia graczy jest przerwanie serii tygodni bez spadku indeksów i przecena większości sektorów. Spadki z Wall Street rozlały się po świecie. W przypadki rynków europejskich przecena była na tyle znacząca, iż indeksy oddały wyżki z poprzedniego, mocnego tygodnia. Po obserwowanej reakcji giełd na ryzyko braku obniżki podatków układ sił na giełdach wydaje się czytelnie zarysowany. Brak obniżki podatków wywoła nerwową reakcję, po której będzie można ocenić, jak bardzo wyceny zostały naciągnięte na nadziejach na skokowe podniesienie zysków, możliwe wzrosty dywidend i niemal pewne powiększanie programów skupu akcji, a na ile na dobrym sezonie wyników kwartalnych. Nie ma wątpliwości, iż obecne wyceny zawierają w sobie nadzieje na obniżki podatków, ale też trudno nie odnotować faktu, iż kondycja globalnej gospodarki jest dobra i na większości rynków wyceny są związane również z oczekiwaniem na kontynuację ożywienia gospodarczego w kolejnych kilku kwartałach.

W bieżącym tygodniu należy myśleć o powieleniu scenariusza z tygodnia poprzedniego i zachowania giełd, które w największym stopniu będzie budowane na doniesieniach z Kongresu. Większość giełd będzie spoglądała w stronę Wall Street i na Wall Street będzie leżał klucz do kondycji wielu rynków. Jednak z punktu widzenia obecności na rynkach zagranicznych w dłuższym terminie, w każdym z wypadków warto oczekiwać pozytywnych rozwiązań. Wprowadzenie zmian w podatkach da przewagę Wall Street i stanie się impulsem, na którym byki będą

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

budowały swoje strategie obecności w przyszłym roku. Brak obniżki podatków wyzwoli korektę, która – z racji kondycji gospodarki – stanie się raczej okazją do zakupów niż przyczynkiem do zakończenia hossy. Dlatego też, w zarysowanym układzie warto spokojnie podejść do wzrostu zmienności z ostatniego tygodnia i bez poważnego zaniepokojenia oczekiwać kontynuacji nerwowego handlu do czasu, aż układ sił w amerykańskim parlamencie nie będzie na tyle czytelny, by inwestorzy będą mogli ze spokojem uznać, iż temat jest tak, czy inaczej zakończony.

Równolegle do oglądania amerykańskiej walki o obniżkę podatków warto uważnie śledzić dane makro, których w bieżącym tygodniu będzie czytelnie więcej niż w zakończonym i w raportach szukać potwierdzenia pozytywnych trendów. Przyjęcie prostych założeń, iż na giełdach nie ma dziś baniek spekulacyjnych, a dane makro i kondycje poszczególnych gospodarek uzasadniają w większości wypadków wyceny, zmusza do postawienia tezy, iż hossa ma przed sobą przyszłość tak długo, jak w danych lub wynikach spółek nie pojawią się ostrzeżenia przed nadciągającym zakończeniem cyklu gospodarczego. Przeszłość podpowiada, iż największym przyjacielem hossy nie są politycy i ich działania, ale zawsze kondycja gospodarek, w których dziś nie widać oznak przegrzania i potrzeby nadmiernego zacieśnienia w politykach banków centralnych. Najważniejsze silniki globalnej gospodarki solidarnie notują wzrosty i tu, a nie w podatkowej gorączce trzeba szukać przyszłej kondycji spółek i rynków.

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.