



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

27 listopada 2017 r.

### Optymistyczne perspektywy na przyszłość

W minionym tygodniu aktywność na globalnych rynkach akcji została w części podporządkowana czwartkowemu świętu w USA. Wyłączenie z gry giełd amerykańskich przełożyło się na mniejszą aktywność, ale nie przeszkodziło w rozgrywaniu dużych tematów. Na Wall Street rynek operował w kontekście nadziei na reformę podatkową w USA. W Europie na plan pierwszy wybiły się mocne dane makro – jak np. wzrost niemieckiego PKB i wysokie odczyty indeksów koniunktury – które walczyły o uwagę inwestorów z problemami w ukształtowaniu nowego rządu w Niemczech. Bilansem jest solidarny wzrost najważniejszych średnich. W przypadku S&P500 udało się nie tylko wybić na nowe maksima wszech czasów, ale jeszcze połamać psychologiczną barierę 2600 pkt., co samo w sobie jest zaproszeniem do spoglądania na wyższe poziomy.

W zaczynającym się tygodniu do rangi wydarzenia urasta temat amerykańskich podatków. Komentatorzy są zgodni, iż w bieżącym tygodniu dojdzie do policzenia szabel w amerykańskim senacie i inwestorzy dostaną wgląd w szanse uchwalenia zmian w podatkach przed końcem roku. Większość republikańska ma świadomość, iż może mieć ostatnią szansę na przeforsowania zmian przed wyborami uzupełniającymi do parlamentu w przyszłym roku. Z taką samą świadomością handlują dziś gracze na rynkach akcji, pozycjonując się pod obietnice zmian korzystnych dla firm. Dlatego w bliskim terminie temat podatków w USA będzie kluczową zmienną, na bazie której kształtowane będą nastroje na rynkach. Jakikolwiek przeszkody na ścieżce prowadzącej do zmian, będą przyjmowane w kategoriach ostrzeżenia przed porażką.

Wejście w grudzień, w końcówce bieżącego tygodnia, będzie również okazją do spojrzenia na perspektywy dla amerykańskich rynków akcji poprzez kontekst danych makro. Dynamika amerykańskiego PKB będzie walczyła o uwagę z danymi z rynku pracy. Połączenie dwóch ważnych odczytów stanie się przyczynkiem do dyskusji na temat zbliżającego się posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Wprawdzie ostatnie sygnały ze strony Fed zdają się wskazywać na ostrożność przedstawicieli banku centralnego, ale nie można wykluczyć scenariusza, w którym pojawi się silna konkurencja dla akcji ze strony długu. Paradoks obniżki podatków w USA polega między innymi na tym, iż ceną za mniejsze obciążenia dla firm może być konieczność zwiększenia podaży długu ze strony rządu, która –

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

zwłaszcza połączona z redukowaniem sumy bilansowej Fed – oznacza wzrost rentowności obligacji.

W szerszej perspektywie patrząc zmian jednak nie ma. Publikowane dane makro i przeforsowanie zmian w podatkach w USA zdają się budować dobry fundament pod przyszłoroczne zachowanie giełd na Wall Street. Wprawdzie dzisiejsze wyceny nie zachęcają do pogoni za rynkiem, ale jakiegokolwiek korekty stale trzeba traktować w kategoriach szukania okazji do zakupów z założeniem wyższych wycen w przyszłości. Pokonanie przez S&P500 poziomu 2600 pkt. oznacza, iż szeroki rynek zrobił kolejny krok na ścieżce prowadzącej do spotkania z wyżej położonymi poziomami. Przy dobrym ułożeniu się zmiennych gracze zaczną poważnie traktować perspektywę spotkania S&P500 z poziomem 3000 pkt. W istocie z rejonu 2600 pkt. w rejon 3000 pkt. potrzeba wzrostu o niespełna 16 procent, co w obecnym układzie sił jest wynikiem osiągalnym jeśli nie w rok, to w kilkanaście kolejnych miesięcy.

*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](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.*