



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

4 grudnia 2017 r.

Podatki i polityka

Światowe rynki akcji mają za sobą tydzień podniesionej zmienności. Optymistyczny powrót Wall Street ze świątecznego weekendu odbył się w atmosferze nadziei związanych z szerokim otwarciem portfeli konsumentów w trakcie tzw. Czarnego Piątku. Po drodze rynki musiały przełknąć kolejny test rakiety w Korei Północnej, by w finale godzić nadzieje na zmianę w podatkach w USA dla firm i obawy związane z zamieszaniem politycznym w Waszyngtonie, gdy w mediach pojawiła się informacja, iż otoczenie prezydenta elekta kłamało w sprawie kontaktów z przedstawicielami obcego mocarstwa. Każda ze zmiennych okazała się jednak tylko przyczynkiem do podnoszenia cen. Szybkość, z jaką rynek zareagował na spadki wywołane politycznymi doniesieniami wskazuje, iż na giełdach amerykańskich stale obowiązuje model kupowania na korektach, co oznacza wiarę inwestorów w trend wzrostowy.

Po zamknięciu giełd w piątek pojawiła się informacja, iż senatorowie przegłosowali swoją wersję zmian w podatkach i teraz zostało tylko uzgodnienie drobnych różnic przed finalnym przepchnięciem całości przez Kongres i wysłaniem projektu do podpisu przez prezydenta. Projekty Izby Reprezentantów i Senatu różnią się w szczegółach, ale mają wspólny mianownik w postaci obniżenia podatków dla firm do 20 procent i opodatkowania zysków transferowanych do USA z zagranicy na poziomie 14 procent. Kluczową różnicą jest propozycja wprowadzenia zmian w 2018 roku (Kongres) i 2019 roku (Senat). Pozostałe zmienne są dla giełd mniej ważne, więc już teraz można założyć, iż w zaczynającym się tygodniu na rynkach będzie handlowało się w oparciu o kluczowe dla inwestorów treści. Prawdopodobieństwo uchwalenia zmian w podatkach znacząco wzrosło i do rangi wydarzenia urasta termin obniżki, więc na tym punkcie należy szukać skupienia uwagi inwestorów.

Same zmiany w podatkach są dobre dla rynków. Obniżka podatków dla firm pozwala oczekiwać zwiększenia zysków spółek skupionych w indeksie S&P500 o około 6 procent i nawet jeśli część tego została już uwzględniona w cenach, to rozkład odpowiedzi inwestorów jest różny dla spółek mniejszych, które większą część zysków czerpią z rynku amerykańskiego, a inny dla spółek globalnych. Drugim będzie pomagała możliwość wysłania zysków z kont zagranicznych, których część trafi do inwestorów w postaci dywidend, ale większa część trafi na rynek w postaci programów skupu akcji, co pozwala oczekiwać presji wzrostowej również z tego

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

kierunku. Inaczej mówiąc zmiany w podatkach w USA będą dobre dla Wall Street i należy oczekiwać pozytywnego wpływu na kondycję tamtejszych rynków i giełd. Nieco mniej pozytywne należy traktować wpływ zmian w podatkach na inne rynki, które stają przed ryzykiem odpływu części kapitałów.

Ryzyk dla średniookresowego scenariusza wzrostowego należy teraz oczekiwać w potencjalnym wzroście inflacji, który wydaje się ceną, jaką amerykańska gospodarka zapłaci za impuls fiskalny. W efekcie na giełdach zacznie pojawiać się obawa przed agresywnym zacieśnieniem w polityce monetarnej w USA. Rynek nie jest dziś gotowy na cztery podwyżki stóp procentowych przez Fed w przyszłym roku. W krótkiej perspektywie należy oczekiwać dalszej próby godzenia pozytywnych treści gospodarczych z zamieszczeniem politycznym w Waszyngtonie. Jeśli śledczy, którym udało się zmusić byłego prezydenckiego doradcę ds. bezpieczeństwa do współpracy, będą pracować z taką intensywnością, to szybko należy oczekiwać kolejnych rewelacji, tym razem w znacznie bliższym i aktualnym otoczeniu prezydenta Trumpa oraz związanego z tym zaniepokojenia giełd i inwestorów niestabilnością sceny politycznej w 2018 roku, który USA przyniesie wybory uzupełniające do parlamentu.

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.