



**DOM MAKLESKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

11 grudnia 2017 r.

### Dobry początek grudnia

Globalne rynki akcji mają za sobą ciekawy tydzień, który zaczął się od nieco sprzecznej reakcji poszczególnych giełd na przegłosowanie zmian w podatkach przez amerykański senat. Wszyscy mieli świadomość, iż zmiany zaproponowane przez kongresmenów i senatorów były różne, a w kluczowym elemencie sprowadzały się do terminu wprowadzenia obniżki podatków – 2018 lub 2019 rok – ale nie wszyscy mieli przygotowaną reakcję. W efekcie Europa zaczęła tydzień od mocnego uderzenia popytu, dzięki któremu tydzień skończył się relatywnie dużymi, na tle Wall Street, wzrostami, a Wall Street od korekty, która okazała się jedną z największych w ostatnich dwunastu miesiącach. Bilans dla najważniejszych indeksów jest jednak pozytywny. Z ważnych średnich tylko Nasdaq Composite zanotował spadek o 0,1 procent. DJIA i S&P500 wyznaczyły nowe rekordy wszech czasów. Całość złożyła się na tydzień korekty, który przygotowuje grunt pod dobry grudzień.

W istocie statystyki historyczne wskazują, iż w grudniu ceny akcji na Wall Street zwykle rosną, a średnio miesiąc jest jednym z najlepszych w roku. Tym razem po stronie byków grają nie tylko nadzieje na obniżkę podatków w USA, która wydaje się być przesądzona, ale jeszcze dobre dane makro, które sygnalizują, iż amerykańska gospodarka zaczyna doganiać w dynamice ożywienia resztę świata i generalnie kondycja w skali globu sprzyja kontynuacji trendów wzrostowych. Całość odbywa się w kontekście stale małego zaniepokojenia zmianami w polityce banków centralnych, które swoimi decyzjami i komunikatami zdominują zachowania rynków w zaczynającym się tygodniu. Bieżący tydzień jawi się jako ważny dla układu sił na giełdach do końca roku. Jeśli ze strony banków centralnych wysłane zostaną jastrzębie sygnały party byków na rynkach mogą złapać zadyszkę, ale brak poważnej reakcji na sygnały z EBC i Fed będą sygnałami, iż rynki szykują się pod finalną rozgrywkę roku.

Niezależnie od tego, czy popyt zdoła coś jeszcze ugrać w finałowych tygodniach grudnia, obraz roku będzie więcej niż pozytywny. Główne średnie mają za sobą spektakularne wzrosty, a inwestorzy ze spokojem spoglądają w kolejny rok. Wprawdzie nad giełdami wisi ryzyko poważniejszej korekty, którą trudno nazwać kilkudniowe cofnięcia z ostatnich dni, ale stan gospodarki, jak i obniżki podatków w

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

USA składają się na pozytywny obraz fundamentów, na których można budować prognozy na rok 2018. Pierwsze prognozy zaczynają się już pojawiać na rynkach i większość daje sprowadzić się do wspólnego mianownika, którym jest oczekiwanie kontynuacji hossy i dalszych wzrostów najważniejszych indeksów. Rynek zdaje się być zgodny, iż w przyszłym roku pojawi się solidarny i skorelowany wzrost cen akcji na rynkach rozwiniętych i wschodzących, którego fundamentem będzie kontynuacja ożywienia w najważniejszych gospodarkach świata.

W zarysowanym układzie w mocy pozostaje założenie, iż korekty będą okazjami do zakupów, choć skala rozciągnięcia wycen każe jednak oczekiwać czegoś więcej niż skromnego cofnięcia o 2 czy 3 procent. Zmiana strategii zakładającej zakupu na korektach wymaga zmiany w fundamentalnym obrazie globalnej gospodarki. Na dziś żadna z ważnych zmiennych nie wskazuje, by w roku 2018 pojawiła się recesja w jednej z ważnych gospodarek światowych. USA, strefa euro, Chiny, Japonia czy Indie stają na progu nowego roku z dobrą koniunkturą gospodarczą. W USA można mówić właściwie o braku bezrobocia i stale wątpliwej presji inflacyjnej. Jeśli banki centralne nie zaskoczą inwestorów radykalną zmianą w polityce monetarnej, Brexit nie okaże się katastrofą, a w rynki nie uderzy jakiś niespodziewany kryzys, to kupujący na korektach mają prawo oczekiwać poprawiania poziomów cenowych i cen wyższych niż obserwowane obecnie.

*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.*