



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

29 stycznia 2018 r.

### Optymizm napędza popyt

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień gry w kontekście optymizmu wynikowego i reakcji na zachowanie rynku walutowego. Prezentowane wyniki kwartalne były lepsze lub gorsze od oczekiwań, ale większość spółek z rynku amerykańskiego sygnalizowała pozytywny wpływ na przyszłą kondycję obniżki podatków w USA i stanu globalnej gospodarki. W efekcie nawet słabsze od oczekiwań raporty zawierały sygnały, iż kolejne kwartały będą dobre dla rozwoju firm. Bilansem są dwuprocentowe wzrosty amerykańskich indeksów, które kontynuowały swój marsz na północ kreśląc już nie tylko nowe rekordy wszech czasów, ale również pisząc historię najlepszego początku roku, jaki pamięta większość inwestorów. W skrócie rzecz ujmując Wall Street przedłużyła znane z poprzednich tygodni stycznia uderzenie popytu i wyniosła indeksy na historyczne maksima.

Gorzej zaprezentowały się rynki europejskie, które nie były w stanie posilić się dobrą atmosferą na Wall Street, dobrymi danymi makro i wynikami spółek. Cieniem na rynkach położyło się umocnienie euro związane ze słabością dolara. W istocie eurodolar zyskał w poprzednim tygodniu 1,6 procent i powiększył zwyżkę od początku do roku do około 3,5 procent. Rzut oka na korelację pomiędzy indeksem niemieckich blue chipów i eurodolarem jednoznacznie wskazuje, iż DAX szukał zwyżki, gdy para EURUSD miała szansę na cień skonsolidowania ostatnich wzrostów i poddał się presji podażowej, gdy euro umocniło się do dolara w drugiej połowie tygodnia. Bilansem jest rozejście się rynków europejskich z amerykańskimi. Porównanie zwyżek DAX-a i S&P500 w perspektywie year-to-date ujawnia, iż rynek amerykański notuje zwyżkę przeszło dwa razy większą niż rynek niemiecki, a różnica pomiędzy zwyżkami pokrywa się z procentowym umocnieniem pary EURUSD.

Relatywnie mocna postawa Wall Street na tle świata ma w sobie również optymizm fundamentalny, który zawiera się w przekonaniu inwestorów, iż obniżka podatków ożywi inwestycje, konsumpcję indywidualną, a słabość dolara podniesie eksport, co przełoży się na wyższą dynamikę PKB. Wyższe w związku z tym będą również zyski firm, które poprawią rentowność, zwiększą skup własnych akcji z rynku, podniosą dywidendy i nakłady inwestycyjne. Całość składa się na optymistyczny scenariusz, w którym doskonały początek roku ma być ledwie wstępem do jeszcze lepszej końcówki i przetrwania cyklu gospodarczego przez kolejne dwa lata. W tym optymistycznym obrazie w cień odeszło ryzyko związane z podwyżkami stóp

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

procentowych w USA, które już nie straszą, jak straszły jeszcze w połowie grudnia, i wyżki rentowności długu. Nie ma zatem wątpliwości, iż rynek poważnie naciągnął własne oczekiwania wobec przyszłości i warto zachować nieco dystansu do fajerwerku optymizmu.

Kolejną zmienną, która zmusza do ostrożnego podejścia do ostatnich zwyżek jest czytelny wzrost optymizmu konsumentów, którzy nie tylko wrócili do nawyków kupowania na kredyt znany z przeszłości, ale jeszcze masowo wracają na rynki akcji optymistycznie oceniając zarówno własną przyszłość, jak i przyszłość rynków akcji. Owocem jest wzrost amerykańskich indeksów, który coraz bardziej zbliża się do hiperboli. Wejście inwestorów indywidualnych na rynek, hiperboliczny wzrost i dynamiczna zwyżka gospodarki dają się sprowadzić tylko do jednego wspólnego mianownika, którym jest ostrzeżenie, iż rynek byka mógł znaleźć się w późniejszej części cyklu, a to oznacza, iż należy zachować znaczący dystans do zachowania giełd oczekując przynajmniej korekty. Za wcześnie oczywiście ogłaszać zbliżający się koniec rynku byka – żadne dane makro nie pozwalają na taką tezę – ale jedyną strategią akceptowalną przy próbie kupowania akcji są korekcyjne cofnięcia.

*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. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. 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. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*