



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

12 lutego 2018 r.

### Czas na wyciszenie

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień korekty, która odbywa się przy radykalnym wzroście zmienności i zaniepokojeniu o przyszłość rynku byka. Argumenty popytu pozostają bez zmian. Dobre perspektywy gospodarcze i dobre wyniki kwartalne spółek łączą się z oczekiwanym wzrostem zysków w związku z obniżką podatków w USA i wysoce prawdopodobnymi większymi nominalnie dywidendami. Podaż posila się znanymi już wcześniej, choć nie uwzględnianymi w cenach, obawami przed wyższą inflacją, wzrostem rentowności długu i wreszcie szybszą od wcześniejszych prognoz ścieżką zacieśniania dostępności kredytu przez amerykański bank centralny. Mieszanka sprzecznych impulsów nie ma tej samej świeżości, którą miała po styczniowym raporcie amerykańskiego Departamentu Pracy, więc rynki zmierzają już do punktu równowagi, w którym ryzyka i nadzieje zostaną uwzględnione w cenach.

Spekulacja, w jakim punkcie sprzeczne impulsy znajdą nową równowagę wydaje się bezzasadna, ale 10-procentowe fale spadkowe – liczone od szczytów hossy – sprzyjają wdrażaniu strategii zakupowych na korekcie. W istocie cofnięcie indeksów o więcej niż 10 procent uznaje się za techniczną korektę, więc tylko z tego powodu warto oczekiwać jakiejś formy powrotu na rynek graczy, którzy wcześniej zrealizowali zyski lub czekali poza rynkiem zniechęceni wysokimi wycenami i przesadnym optymizmem, które owocowały czasami hiperbolicznymi wzrostami akcji i indeksów. Nie warto również zakładać się, czy korekta znajdzie finał w formie odbicia typu V czy może skończy się dłuższym postojem i jakąś formą konsolidacji w oczekiwaniu na nowe impulsy i dane, których rynki jeszcze nie uwzględniły w cenach.

Jak zawsze w hossie poziom wody i kontynuacja rynku byka podniesie wszystkie łodzie, ale 10-procentowe cofnięcie całości rynku przy wzroście zmienności staje się dobrym okresem na przeszukanie karnetu w poszukiwaniu spółek mocniej przecenionych lub takich, które wcześniej wydawały się zbyt drogie. Fundamentalnie patrząc nie ma powodów do braku kontynuacji hossy, dlatego też spodziewamy się wygaszenia przeceny i średnioterminowego powrotu indeksów najważniejszych rynków do gry na poziomach zbliżonych do rekordów wszech czasów. Im głębsze i szybsze będzie cofnięcie, tym lepiej ukształtują się wskaźniki fundamentalne spółek i mniejsze ryzyko zderzenia się z kolejnym uderzeniem

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

podąży. Dlatego potencjalne pogłębienie trwającej korekty warto będzie uznać za dalsze uatrakcyjnienie wycen.

Aktualność scenariusza wzrostowego i strategii zakupów na korekcie warto filtrować danymi makro z USA i innych gospodarek światowych. Na chwilę obecną w żadnych danych nie widać recesyjnych wskazań. W istocie kolejne dwa lata w globalnej gospodarce mają być lepsze niż zakończony rok 2017, którego siła była jednym z fundamentów styczniowego optymizmu na giełdach. Godny odnotowania jest prognozowany powrót na ścieżkę mocnego wzrostu gospodarki amerykańskiej, która w bieżącym roku zostanie zasilona obniżkami podatków i niższą wartością dolara. Oczywiście dodatkowe przyspieszenie skończy się wcześniej, czy później wzrostem inflacji i programem chłodzenia wzrostu gospodarczego przez Rezerwę Federalną, ale ryzyko zrealizowania takiego scenariusza jest ciągle tematem na kolejne lata, a nie zadaniem na kilka bliskich kwartałów.

*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 jakkolwiek 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.*