



## Szanowni Państwo,

W komunikacie z dnia 6.02.2018 roku dotyczącym sytuacji rynkowej w związku z przeceną na rynku akcyjnym uzasadniliśmy nasze pozytywne nastawienie. Aktualnie podtrzymujemy naszą prognozę oraz rozszerzamy ją o dodatkowe argumenty.

Opublikowane 2 lutego dane na temat średniej płacy godzinowej (+2,9% r/r) w Stanach Zjednoczonych doprowadziły do wzrostu rentowności amerykańskich obligacji dziesięcioletnich do poziomu 2,84% i szerokiej wyprzedaży na rynku akcyjnym. Inwestorzy dyskontowali możliwość pojawienia się wyższej dynamiki inflacji, co przełożyłoby się na szybsze tempo podwyżki stóp procentowych przez Rezerwę Federalną Stanów Zjednoczonych. Początkowo nieznaczne spadki indeksów giełdowych spowodowały wzrost zmienności na rynku, co zmusiło inwestorów bazujących na strategiach opartych o niską zmienność do zmian w portfelach, które dodatkowo napędziły wyprzedaż. Niemniej jednak aktywa uważane za bezpieczną przystań, takie jak japoński jen, czy szwajcarski frank pozostawały relatywnie stabilne, a ceny złota wręcz spadały.

*Dane na temat dynamicznego rozwoju rynku pracy w USA były katalizatorem spadków*

Uważamy, że inwestorzy potrzebowali pretekstu, aby doprowadzić do korekty. Przed jej rozpoczęciem, nastroje na parkietach osiągnęły jednostronne ekstrema, wskaźniki techniczne pozostawały jednoznacznie wykupione, napływy do funduszy akcji znajdowały się na rekordowych poziomach, a analiza pozycjonowania się inwestorów wskazywała na największą skalę przeważania akcji nad obligacjami od sierpnia 2014 roku. Wystąpienie korekty było odkładane przez wiele sesji, lecz ostatecznie katalizatorem okazała się publikacja danych na temat średniej płacy godzinowej w Stanach Zjednoczonych.



*Bliskość 200-sesyjnej średniej na indeksie S&P 500 jest dodatkowym argumentem za ograniczonym zasięgiem dalszej korekty*

Głównym powodem, który przemawia za kontynuacją trendu wzrostowego na giełdach są bardzo dobre dane makroekonomiczne zarówno w największych światowych gospodarkach, jak i w Polsce. Zgodnie z danymi GUS na temat dynamiki wzrostu PKB w 2017 roku, w szczególności przyspieszający poziom inwestycji w kraju wskazuje na dalszy wzrost gospodarczy. Poziom oczekiwany wzrost zysków spółek zarówno w roku bieżącym jak i w roku 2019 pozostaje również aspektem silnie wspierającym warszawski parkiet. W przeciwieństwie do Stanów Zjednoczonych, gdzie wzrost rentowności obligacji wzmacnia niepewność względem wyceny przedsiębiorstw, stabilność stóp procentowych w Polsce sprawia, że preferujemy obecnie krajowy rynek akcji. Podtrzymujemy również nasze umiarkowanie pozytywne nastawienie do rynku akcyjnego w Europie Zachodniej oraz w Japonii.

Okresy korekty oraz konsolidacji zazwyczaj trwają od jednego do trzech miesięcy. Uważamy, że obecny przypadek wpisze się w tę średnią. W kolejnych okresach, w związku z prawdopodobnym wyhamowaniem dynamiki wzrostu indeksów PMI, co w zaawansowanej fazie cyklu gospodarczego pozostaje zachowaniem w pełni oczekiwanym, uważamy że dalszy wzrost indeksów giełdowych nie będzie przebiegał w tak jednostronny sposób jak miało to miejsce do tej pory. Powrót inflacji, rosnące rentowności obligacji i zmiany w polityce wielu banków centralnych będą wspierać wyższą zmienność, która będzie widoczna na rynkach finansowych.

*Wyższa zmienność jest częścią bieżącej fazy cyklu gospodarczego*

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas

## Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:  
[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

<b>Autorzy:</b>	Szymon Nowak
<b>nr. ewidencyjny:</b>	KF/2018/02/13/06
<b>Data sporządzenia:</b>	2018-02-13