



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

22 sierpnia 2016 r.

Fed w centrum uwagi

Zakończony tydzień zaczął się od kolejnego, solidarnego wyjścia trzech amerykańskich indeksów na historyczne maksima. Optymizm rynku wyhamował jednak wakacyjny wolumen i brak naprawdę ważnego powodu do szybowania na nowych rekordach wszech czasów. W istocie na Wall Street więcej było czekania na nowe impulsy niż gry w oparciu o poważne zmienne. W efekcie już na pierwszych sesjach do rangi wydarzenia tygodnia urosła publikacja protokołów z ostatniego posiedzenia Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, w którym gracze chcieli znaleźć wskazówki na temat potencjalnej zmiany ceny kredytu na wrześniowym posiedzeniu FOMC.

Publikację FOMC minutes poprzedziły – kolokwialnie rzecz ujmując – pomruki jastrzębiego skrzydła Fed, które z uporem podkreślało, iż połowa września pozostaje możliwym terminem kolejnej podwyżki stóp procentowych. Protokoły okazały się jednak znacznie bardziej gołębnie w wymowie niż obawiali się inwestorzy i środowa sesja w USA skończyła się zwrotem, który przesądził o obrazie rynku. Z perspektywy końca tygodnia doskonale widać, iż mieszanka optymizmu graczy zderzyła się z obawami przed podwyżką ceny kredytu, a słabsze od oczekiwań wyniki spółek związanych z handlem detalicznym zanegowały gołębnie treści w FOMC minutes.

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

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 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.

Patrząc na rynek amerykański z perspektywy sierpniowego wyciszenia, miniony tydzień wpisał się w wakacyjny handel, w którym nowym rekordom wszech czasów nie towarzyszą większe emocje, a przesunięcia indeksów mają znaną z poprzednich tygodni wadę w postaci niskiego wolumenu. Niestety trzeba liczyć się z tym, iż do września niewiele już się na tym polu zmieni i dopiero nowy miesiąc pozwoli na nowo policzyć się stronom rynku. Sierpień miał być w USA okresem uspokojenia i spadku zmienności i tylko obawy przed powtórzeniem zeszłorocznego, sierpniowego zamieszania wprowadzały element niepewności.

Znaczący wpływ na obserwowane, ale też oczekiwane wyciszenie mają dwa fakty. Pierwszym jest relatywnie pusty kalendarz publikacji makro, w którym naprawdę ważne dane – z punktu widzenia oczekiwań wobec polityki Fed – pojawią dopiero pod koniec przyszłego tygodnia, kiedy giełdy wejdą już w miesiąc wrzesień. Drugim, który jest konsekwencją pierwszego, sprowadza się do skupienia uwagi na tym, jakie treści płyną na giełdy ze strony Rezerwy Federalnej. W tym układzie, zaczynający się właśnie tydzień powinien być podobny do zakończonego, a do rangi wydarzenia urośnie wystąpienie Janet Yellen w Jackson Hole.

Inwestorzy mają świadomość, iż głos Yellen zadecyduje o tym, czy Fed podniesienie stopy procentowej we wrześniu, ale też mają przekonanie, iż szefowa Rezerwy Federalnej pozostaje w obozie gołębi, a model kreowania polityki opiera na przekonaniu, iż zbyt wczesna podwyżka stóp procentowych jest groźniejsza od zbyt późnej. Na dziś rynek właściwie nie wycenia poważnie wrześniowej podwyżki stóp procentowych, a prawdopodobieństwo grudniowej – szacowane w oparciu o notowania Fed Funds Futures – ledwie przekracza 50 procent. Jastrzębia wypowiedź Yellen byłaby zatem zaskoczeniem i mogła wprowadzić nieco zamieszania w wakacyjnym dryfie.

W takim układzie sił podtrzymujemy tezę, iż trendy wzrostowe na giełdach mają dziś w sobie element zakładu, iż jeszcze przez wiele miesięcy dla akcji nie będzie poważnej alternatywy w postaci wyższej rentowności i konkurencji z rynku długu. Poszukiwanie jakiegokolwiek procentu powoduje, iż inwestorzy zostali zmuszeni do szukania swojej szansy w spółkach o jakiegokolwiek stopie dywidendy, jak również tych, które są postrzegane w kategoriach dobrych inwestycji na przyszłość. Stale w mocy pozostaje również idea, iż aktualność trendów wzrostowych daje graczom komfort braku przymusu pogoni za rynkiem i szukania swoich szans w klasycznych zakupach na korektach.