



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

3 lipca 2017 r.

Przedwczesne obawy

Globalne rynki akcji mają za sobą nerwową końcówkę miesiąca, kwartału i pierwszej połowy roku. Na Wall Street stale straszył duch wysokich wycen w sektorze technologicznym. W efekcie Nasdaq Composite oddał 2 procent, gdy DJIA i S&P500, indeksy w mniejszym stopniu zdominowane przez liderów sektora technologicznego, spadły – odpowiednio – o 0,2 i 0,6 procent. W Europie presja spadkowa z Wall Street złała się z reakcjami inwestorów na sygnały z banków centralnych. Szefowie Europejskiego Banku Centralnego i Banku Anglii solidarnie zasygnalizowali, iż dalsza poprawa kondycji gospodarek i wzrosty inflacji będą wymuszały zmiany w polityce monetarnej. Efektem był mocny wzrost rentowności długu, który położył się cieniem na rynkach akcji i DAX oddał 3,3 procent, a CAC 2,7 procent.

Nowym elementem w układzie sił na rynkach akcji są sygnały z Europy, gdzie konferencja szefów banków centralnych wywołała duże poruszenie na giełdach. Z jakiegoś powodu gracze zinterpretowali wypowiedź szefa EBC w kategoriach zapowiedzi zmiany w polityce monetarnej. Dosłownie Mario Draghi powiedział, iż jeśli gospodarka będzie dalej odbudowała się, to polityka monetarna stanie się bardziej akomodacyjna, a bank centralny dostosuje jej parametry. Naprawdę w tym zdaniu nie ma żadnego zmiennej, na której można szacować termin zmiany w polityce monetarnej. Opinia jest właściwie podręcznikowa. Znacznie dosadniej zabrzmiał Mark Carney z Banku Anglii, który mówi o konieczności usunięcia części programu stymulującego gospodarkę.

Problem w tym, iż w Wielkiej Brytanii inflacja sięgnęła 2,9 procent, gdy w strefie spadła i jest na stale niskich poziomach. Wedle ostatnich odczytów CPI cofnęła się z 1,9 do 1,4 procent, gdy CPI-Core obniżyła się z 1,2 do 0,9 procent. W strefie euro wzrost cen jest zatem daleki od celu (2 procent) i nie ma miejsca na zmiany w polityce monetarnej. W trudniejszym położeniu jest Bank Anglii, który musi radzić godzić dwie zmienne – import inflacji powodowany słabością funta i zadyszka gospodarki powodowaną zamieszaniem wokół Brexitu. Również w tym wypadku zasadnym wydaje się założenie, iż akcent w polityce monetarnej będzie postawiony raczej na

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

słabość gospodarki, która w średniej perspektywie będzie sprzyjała wygaszeniu inflacji, niż na przejściowym wzroście cen, na którym kontrolę ma głównie kurs walutowy.

W zarysowanym układzie sił uznajemy, iż zeszłotygodniowe cofnięcia na giełdach są przejściowe i wywołane przesadnym interpretacjami słów szefów banków centralnych. Europejskie dane na temat inflacji są dalekie od poziomów, które pozwalałyby na zmianę w polityce monetarnej bez ryzyka dla świeżego ciągle nowego cyklu gospodarczego. Niemniej, nerwowa reakcja inwestorów na sygnały z banków centralnych wskazuje, iż giełdy dojrzewają do korekty, która nie będzie zaskoczeniem. Analogicznie do naszych wcześniejszych interpretacji zalecamy wykorzystanie korekt do szukania okazji w sektorach, które zostaną poddane presji podaży, a zwłaszcza wśród tych, które – jak amerykański sektor technologiczny – nie zachęcały do zaangażowania z racji wysokich wycen.

W nowym tygodniu warto liczyć się z nieco zaburzonym handlem, który zostanie zdominowany przez wtorkowe święto w USA i piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy. Wprawdzie Europa ma w planach spotkanie z odczytami indeksów PMI, ale to właśnie Wall Street zachowa klucz do nastrojów na rynkach. Z racji ostatniego skupienia uwagi na tym, co płynie na rynku ze strony bankierów centralnych wydarzeniem tygodnia powinien być comiesięczny raport amerykańskiego Departamentu Pracy. Inwestorzy będą szukali w nim wskazówek na temat ścieżki zmian w cenie kredytu w USA oraz szybkości redukcji sumy bilansowej Fed, która jest efektem trzech programów luzowania ilościowego.

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.