



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

28 sierpnia 2017 r.

### Koniec wakacji

W zakończonym tygodniu brak poważnych doniesień ze spółek i gospodarki wymusił na inwestorach przesunięcie uwagi na inne pola. W efekcie globalne rynki akcji mają za sobą kolejny wakacyjny tydzień skupienia na doniesieniach z Waszyngtonu. Mieszanka sprzecznych sygnałów wysyłanych przez polityków stała się bazą, z której Wall Street zbudowała zwyczki głównych indeksów od 0,6 do blisko 0,8 procent i przerwała serię spadkowych tygodni. Europa skupiła się raczej na rynku walutowym i wyjściu eurodolara na nowe maksima fali wzrostowej. Reakcje graczy na umocnienie euro i osłabienie dolara trudno jednak nazwać zaskakującymi, gdy uwzględnimy wcześniejszą wrażliwość rynków europejskich na siłę euro i związane z tym obawy o kondycję lokalnych eksporterów. W skrócie rzecz ujmując i na tym polu nie było nowych treści.

Tylko pozornie ciekawsze rzeczy działy się w USA, gdzie pojawiła się kolejna odsłona politycznej przepychanki pomiędzy prezydentem i parlamentem. Faktyczny szantaż prezydenta wobec Kongresu, w którym stawką jest możliwość zawieszenia działalności administracji publicznej (tzw. government shutdown), gdy parlament nie zgodzi się na sfinansowanie budowy muru na południowej granicy USA, stał się okazją do przypomnienia inwestorom, iż Donald Trump obiecał ożywienie gospodarki obniżkami podatków i deregulacjami. Owocem był ruch cen na północ, który przesądził o obrazie tygodnia. W istocie na wtorkowe sesje, w trakcie których rynek grał powrót idei obniżki podatków, indeks S&P500 zyskał więcej niż w trakcie całego tygodnia. Sam fakt, iż wzrost został zbudowany na ciągle mglistym planie i nadziejach zmusza do ostrożnego podchodzenia do wiarygodności ruchu na północ.

Bez znaczenia okazało spotkanie Jackson Hole. Wystąpienia bankierów centralnych nie przyniosły nowych treści, ale też nikt nie oczekiwał poważnych deklaracji. W istocie w ostatniej dekadzie naprawdę ważnym było wystąpienie poprzedniego szefa Fed, który właśnie w Jackson Hole zapowiedział uruchomienie programu luzowania ilościowego. Problem w tym, iż od tego momentu minęło wiele lat i później nie było równie mocnych słów. Wydarzenie bez precedensu wpisało się jednak w świadomość inwestorów, a brak innych treści kazał szukać wskazówek tam, gdzie ich być nie mogło. W rolę bankiera centralnego wpisane jest mówienie mało i na tyle niejednoznacznie, by inwestorzy mogli wyciągnąć dowolne wnioski i w żaden sposób nie mogli oszacować dokładnego punktu, w którym pojawi się

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

zmiana w polityce monetarnej, ale też na tyle szeroko, by przyszłe działania nie były zaskoczeniem.

Szczęśliwie rynki wchodzą właśnie w finałowy tydzień sierpnia i pierwsze sesje września. Koniec wakacyjnego miesiąca i początek nowego przesunie uwagę na dane makro, z comiesięcznym raportem z amerykańskiego rynku pracy i odczytami indeksów koniunktury. W danych inwestorzy będą szukali wskazówek na temat przyszłych zmian w polityce monetarnej w USA, która w kolejnych dwunastu miesiącach powinna zostać zdominowana przez dynamikę kroków, na dwóch ścieżkach – podwyżki ceny kredytu i redukcji sumy bilansowej. W istocie wrzesień może przynieść również sygnały ze strony Europejskiego Banku Centralnego w sprawie ograniczenia programu luzowania ilościowego, więc wejście w nowy miesiąc zostanie zdominowane przez pozycjonowanie się graczy pod sygnały z Fed i EBC.

Później przyjdzie czas na pozycjonowanie pod sezon publikacji raportów po III kwartale bieżącego roku i rozgrywkę pod dobrą końcówkę roku. Sezon publikacji wyników za II kwartał potwierdził dobrą kondycję firm i – uwzględniając osłabienie dolara oraz kondycję globalnej gospodarki – nie widzimy zagrożeń dla rynków amerykańskich z tego kierunku. W efekcie podtrzymujemy nasze założenie, iż korekcyjne cofnięcia na Wall Street warto wykorzystywać do szukania swojej szansy z założeniem, iż hossą w USA ma przed sobą kolejne miesiące i nowe rekordy indeksów są tylko kwestią czasu. Nie widzimy również zagrożeń związanych z dysfunkcyjnością amerykańskiej klasy politycznej. Przeszość podpowiada, iż poprzednie government shutdown nie czyniły gospodarce szkody i zrealizowanie takiego scenariusza w połączeniu z nerwowymi reakcjami inwestorów będzie inną okazją do zakupów na korekcie.

*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 jakakolwiek 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](http://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.*