



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

25 września 2017 r.

Perspektywy bez zmian

Tydzień na globalnych rynkach akcji nie przyniósł poważniejszych zmian. Wzrost napięcia geopolitycznego w Azji, czy raczej zaostrzenie retoryki pomiędzy rządami USA i Korei Północnej, walczyło o uwagę z oczekiwaniem na komunikat kończący wrześniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż najmocniejsze ruchy związane były z odczytanym jako jastrzębi komunikatem władz Rezerwy Federalnej. W efekcie w środę i w czwartek na rynkach akcji pojawiły się próby realizacji zysków. Impuls spadkowy został wzmocniony awersją do ryzyka na sesjach piątkowych, ale w finale skończyło się skromnymi zmianami najważniejszych indeksów, które reagowały również na przesunięcia na rynku walutowym. Dzięki zmianom w poprzednim tygodniu rynki wchodziły w ostatni tydzień września na poziomach, których niewielu oczekiwało po miesiącu uznawanym dla akcji za najgorszy w roku.

Nie ma wątpliwości, iż najważniejszym elementem minionego tygodnia jest komunikat Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Zapowiedź redukcji sumy bilansowej przez Fed, co jest niczym innym niż kolejnym krokiem na ścieżce ograniczania programu luzowania ilościowego, została przyjęta dość nerwowo. Nie pomogło potwierdzenie oczekiwań, iż amerykański bank centralny szykuje się jednocześnie do dalszych kroków na ścieżce ograniczania dostępności kredytu przez podwyżki stóp procentowych, z których pierwsza ma pojawić się na grudniowym posiedzeniu FOMC. Członkowie FOMC przewidują również, iż w kolejnym roku należy oczekiwać trzech podwyżek ceny kredytu, co razem daje cztery podwyżki stóp procentowych w kolejnych pięciu kwartałach przy jednoczesnym ograniczeniu rolowania papierów dłużnych skupionych w trakcie trzech programów luzowania ilościowego.

Inaczej mówiąc w perspektywie kolejnych 12-15 miesięcy Fed jawi się jako najbardziej agresywny bank centralny świata, co przekłada się na oczekiwania, iż amerykański dług będzie stawał się atrakcyjny dla inwestorów, a dolar szukał umocnienia. Inwestorzy zdają się również oczekiwać, iż era taniego pieniądza grozi wywołaniem spadków na rynkach akcji. Warto z dystansem podejść do tych oczekiwań. Redukowanie sumy bilansowej będzie naprawdę wolne i w sumie dość bierne. Fed nie będzie wykonywał żadnych kroków – raczej powstrzyma się od tych, które wykonywał dotychczas. Uwzględniając fakt, iż część papierów, które posiada Fed w swoim bilansie ma termin zapadalności dłuższy niż rok czy dwa redukcję

**WYDZIAŁ DORADZTWA
i ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

obecności Fed przez bierne działanie będzie trwało znacznie dłużej niż kilkanaście miesięcy. Samo redukowanie sumy bilansowej może zostać zatrzymane, gdy dane makro będą straszyć słabością gospodarki. Inaczej rzecz ujmując program luzowania ilościowego i rozdęty bilans banku centralnego będzie odczuwalny na rynkach przez lata.

Dlatego w perspektywie kolejnych kilkunastu miesięcy znacznie ważniejsze od sygnałów ze strony Fed będzie na rynkach pytanie, jak poradzą sobie główne gospodarki świata w kolejnym roku, gdy Fed i Europejski Bank Centralny, który w październiku może zapowiedzieć finał aktywnego programu luzowania ilościowego, dokonają zmiany w polityce monetarnej. Momentum globalnej gospodarki stale sygnalizuje, iż rok 2018 będzie kolejnym na ścieżce wzrostu po kryzysie gospodarczym. Główny fundament dla hossy będzie stale obecny i tylko z tego powodu należy oczekiwać kontynuacji rynków byka oraz podtrzymania strategii zakupów na korektach. W krótszej perspektywie, przez którą należy rozumieć spotkanie giełd z sezonem publikacji wyników kwartalnych w październiku, a później z końcowymi miesiącami roku oraz początkiem stycznia, klucz do nastrojów trzymają spółki. Dobre wyniki wzmocnią już obecne na giełdach przekonanie, iż globalne zacieśnienie w polityce monetarnej nie załamie wzrostu gospodarczego, więc hossy będą mogły szukać kontynuacji w oderwaniu od polityki banków centralnych.

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 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.