



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

7 maja 2018 r.

### Waluty w centrum uwagi

Z perspektywy zakończonego tygodnia najważniejszym wydarzeniami na rynkach i dla rynków jawią się dane makro oraz komunikat kończący dwudniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC). Pierwsze zmienne sygnalizowały możliwość niższej dynamiki wzrostu gospodarczego – zwłaszcza w strefie euro – a drugi możliwość agresywniejszej polityki amerykańskiego banku centralnego. Całość uzupełniły piątkowe dane z rynku pracy w USA, które były gorsze od oczekiwań i postawiły pod znakiem zapytania rynkowe zapatrywania na ostrzejszą ścieżkę podwyższania ceny kredytu w USA. Jeśli jednak sprowadzić wszystko do wspólnego mianownika, to najlepszym wskaźnikiem wrażliwości poszczególnych rynków na sygnały płynące z wyliczonych wyżej segmentów gospodarczego układu sił, był dolar i jego relacja z innymi walutami.

W istocie dolar i korelacja poszczególnych rynków z relacją dolara do innych walut była jednym z najważniejszych elementów, który przyciągał uwagę i kształtował układy sił na poszczególnych rynkach. Szczególnie mocno efekty siły dolara odczuwały rynki gospodarek wschodzących, ale i na głównych rynkach widać było korelację z główną parą. Nie ma zatem przypadku w fakcie, iż tydzień skończył się wzrostem niemieckiego DAX-a o 1,9 procent, gdy w tym samym czasie indeksy na Wall Street zanotowały skromne, ale jednak spadki. W każdym z wypadków nie brakło zmienności, dla której paliwem było zachowanie dolara, a dla rynków europejskich pośrednio słabość euro. Siła euro zdążyła już położyć się cieniem na kondycji spółek w I kwartale, więc nie dziwi fakt pozytywnej odpowiedzi inwestorów na zeszlotygodniowe osłabienie wspólnej waluty o 1,4 procent.

W zarysowanym układzie sił zasadnym wydaje się oczekiwanie, iż w krótszej perspektywie na rynkach pojawia się przeciwwaga dla skupienia uwagi inwestorów na wynikach spółek. Oczywiście, przez kilka kolejnych dni stale na giełdach będą widoczne reakcje inwestorów na to, co płynie ze strony spółek, ale do centrum uwagi zaczną wracać dane makro, perspektywy inflacji oraz związane z tym zmiany w polityce banków centralnych i wreszcie pozycjonowanie się graczy na rynku walutowym pod układ sił w najważniejszych gospodarkach po okresie, w którym

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

dynamiki wzrostu gospodarczego oraz zysków spółek znalazły – przynajmniej czasowo – swój szczyt. Inaczej mówiąc giełdy i waluty będą teraz musiały znaleźć nową równowagę, w której optymizm wobec wzrostu gospodarczego będzie mniejszy, a wzrost zysków spółek niższy od obserwowanego w ostatnim kwartale.

Przez chwilę warto również zatrzymać się na obrazie technicznym głównych indeksów. Patrząc na zachowanie średnich amerykańskich nie można mieć wątpliwości, iż Wall Street stale szuka odpowiedzi na pytanie, do czego konsolidują się poszczególne indeksy po mocnej korekcie zeszłorocznego optymizmu, który znalazł niemal euforyczny finał w styczniowym uderzeniu popytu. Odpowiedź na pytanie powinna zawierać w sobie założenie, iż maj zaczął historycznie słabsze miesiące rok dla tamtejszych akcji, więc warto liczyć się ze scenariuszem przedłużenia trendu bocznego na wiele kolejnych tygodni. W przypadku Europy, która również doświadczyła mocnych korekt, obraz techniczny trzeba uzupełnić o wspomnianą wyżej wrażliwość poszczególnych rynków na siłę euro, którego dalsze osłabienie będzie elementem sprzyjającym w budowaniu odbicia z przeceny.

*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. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. 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. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*