



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

2 lipca 2018 r.

### Kwartał mocnego dolara

Finałowy tydzień kwartału przyniósł globalnym rynkom akcji znaną z poprzednich tygodni mieszankę zaniepokojenia graczy wojną celną i gry w kontekście przesunięć na rynku walutowym. W istocie w finale miesiąca pojawiły się też sygnały zmian w strukturach portfeli dużych i mniejszych graczy, którzy wycofywali część pieniędzy z rynków akcji i ETF-ów. Rebalancing portfeli w końcówce kwartału nie jest czymś zaskakującym, a zwłaszcza nie jest zaskakującym, gdy uwzględni się postawę amerykańskiego sektora technologicznego, który w ostatnich tygodniach maszerował na północ odrabiając straty poniesione w czasie zamieszania wokół spółki Facebook i skandalu z zarządzaniem danymi klientów. Na ile trwałe były odpływy środków z funduszy pokażą kolejne tygodnie. Na dziś można mówić raczej o korektach w portfelach niż poważnym zwrocie.

Na końcówkę kwartału warto też spojrzeć przez pryzmat rynku walutowego, na którym rolę rozgrywającego pełnił dolar i jego relacja z innymi walutami. Nie ma grama przypadku w fakcie, iż amerykańskie blue chipy zachowywały się gorzej od spółek małych i średnich w USA. Ważnym elementem były oczywiście ryzyka związane z wojną handlową wywołaną przez rząd amerykański, ale równie ważną umocnienie dolara do innych walut, które osłabiło konkurencyjność amerykańskiego eksportu i zdecydowanie faworyzowało partnerów handlowych USA. Spadek pary EURUSD o 5,2 procent – i pochodne tego przesunięcia na innych parach – przełożyły się na amerykańskie indeksy i zaskakujący dla wielu graczy wzrost indeksów europejskich, z niemieckim DAX-em i francuskim CAC40 na czele.

W istocie dolar ma za sobą pierwszy kwartał umocnienia do euro po pięciu kwartałach wzrostu eurodolara. Słabość euro ma oczywiście związek z oczekiwaną mniejszą dynamiką wzrostu gospodarczego w Europie niż w USA, gdzie gospodarka zasilana jest obniżką podatków i pozytywnym momentum, które było obserwowane w ostatnim roku w Europie. Ważnym elementem jest jednak również rynkowe zapatrywanie się graczy na dywergencję w polityce Rezerwy Federalnej i Europejskiego Banku Centralnego, jak i zaniepokojenie inwestorów sytuacją w niemieckim rządzie. Swoje znaczenie mają również obawy o efekty wojny celnej, ale te będą widoczne w gospodarce dopiero za kilkanaście miesięcy. W skrócie rzecz ujmując w III kwartał inwestorzy weszli pozycjonując się pod kontynuację siły dolara i słabości euro licząc na łagodzący wpływ kursów na efekty wojny celnej.

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Wejście w III kwartał kończy też na giełdach grę, której centralnym punktem było śledzenie medialnego frontu wojny celnej. Początek będzie spokojny za sprawą środowego Święta Dziękczynienia w USA, które zredukuje handel na Wall Street – i zapewne ograniczy zmienność na innych rynkach – właściwie do połowy normalnego tygodnia. Po spotkaniu z comiesięcznym danymi z rynku pracy w USA na radarach inwestorów pojawi się sezon publikacji wyników spółek za II kwartał. Raporty zaczną płynąć na rynek w połowie drugiego tygodnia lipca i zdominują zachowania giełd przez kolejne kilkanaście dni. W USA uwaga skupi się na wpływie zmian w podatkach na kondycję finansową firm oraz efektach zmian na gospodarczej mapie świata w fazie zaostrenia protekcjonizmu i stawiania barier celnych, które na starcie zawsze owocują osłabieniem biznesów i zmuszają spółki do powolnego przerzucenia kosztów na konsumentów. nadzieje i obawy spotkają się z twardymi faktami zawartymi w raportach spółek.

*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.*