



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

9 lipca 2018 r.

### Dobry początek kwartału

Pierwsze sesje nowego kwartału na rynkach zostały zdominowane przez środowe święto w USA. Handel na Wall Street został skrócony właściwie do połowy normalnego tygodnia – we wtorek giełdy zamykały się wcześniej – co przełożyło się na globalny spadek aktywności i faktyczne czekanie na najważniejsze wydarzenia tygodnia, którymi miały być comiesięczne dane z rynku pracy w USA i prawdziwy początek wojny handlowej pomiędzy USA i Chinami, w postaci wejścia w życie ceł na chińskie towary. W praktyce uwaga inwestorów została skoncentrowana na sesji piątkowej, w trakcie której dane opublikował Departament Pracy, a Chiny odpowiedziały na realny początek obowiązywania ceł w USA. Z perspektywy końca tygodnia widać, iż właśnie piątkowe sesje przesądziły może nie tyle o obrazie całości, ale o nastrojach, w jakich rynki rozpoczęły III kwartał.

Raport z rynku pracy w USA nie mógł być lepszy. Wyższa od oczekiwań liczba miejsc pracy poza rolnictwem uzupełniona dobrymi rewizjami danych z poprzednich miesięcy połączyła się z dobrym wzrostem stopy bezrobocia. Zwyżce bezrobotnych towarzyszył bowiem wzrost stopy partycypacji, co przez większość ekonomistów i inwestorów zostało przyjęte jako sygnał, iż na rynek pracy wracają ludzie, którzy wcześniej nie szukali pracy. Inaczej rzecz ujmując w amerykańskiej gospodarce jest tak duży popyt na pracę, iż do szukania zatrudnienia zachęteni zostali ci, którzy wcześniej nie deklarowali szukania etatów. Całość uzupełniła mniejsza od oczekiwań dynamika płac, co gremialnie zostało przyjęte jako sygnał mniejszej od oczekiwań presji płacowej i mniejszej od obaw presji na amerykański bank centralny, który min. w płacach szuka wskazówek na temat przyszłego kształtowania się inflacji.

Nie dziwi zatem fakt, iż piątkowe dane stały się bazą do wzrostów na większości rynków rozwiniętych, którym pomagało również osłabienie dolara w dniu rozpoczęcia wojny handlowej. W istocie większość ważnych indeksów zakończyła tydzień wzrostami, na co wpływ miały dobre sesje piątkowe. Przez chwilę warto też zastanowić się nad reakcją graczy na początek wojny celnej USA-Chiny. W stereotypowym ujęciu reakcja była klasyczna – giełdy przeceniły się na wieść o wojnie celnej, ale kiedy padły pierwsze poważne strzały uznano wojnę celną za wycenioną i skupiono się na przyszłości. Naprawdę jednak efekty wojny celnej, w postaci przerzucenia kosztów ceł na konsumentów przez firmy, będą obserwowane w gospodarkach za kilka lub kilkanaście miesięcy. W praktyce więc inwestorzy mogli

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
I ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

skupić się na bliższym temacie, którym jest rozpoczynający się sezon publikacji wyników kwartalnych.

Bieżący tydzień będzie pierwszym w sezonie publikacji wyników spółek za II kwartał i ostatnią fazą pozycjonowania się pod publikację, które powinny odzwierciedlić wpływ zmian w podatkach w USA i generalnie dobrą kondycję poszczególnych gospodarek. Naprawdę w publikowanych ostatnio danych makro nie ma sygnałów, które pozwalałyby oczekiwać negatywnych zaskoczeń. Część sektorów już zdążyła posilić się lepszymi prognozami, a inne wejdą w sezon wyników przecenione po lutowo-kwietniowym zamieszaniu i miesiącu preceny wywołanej obawami o efekty wojen handlowych. Ważne światowe indeksy są dziś notowane ze stratami lub minimalnymi zmianami w perspektywie year-to-date. Wyjątkiem z kluczowym jest Nasdaq Composite, który ma w sobie lokomotywy sektora technologicznego, gdy inne sektory zachowują się relatywnie słabo. Sezon wyników będzie więc testem dla obserwowanej ostatnio zwyczajki po ścianie strachu. Pozytywne zaskoczenia uspokoją obawy i pozwolą czekać z większym spokojem na końcówkę roku.

*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.*