



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

3 września 2018 r.

Koniec wakacji

Dla globalnych rynków akcji ostatni tydzień sierpnia kończył okres wakacyjnego spadku aktywności. Mniejsza płynność nie przeszkodziła Wall Street maszerować na północ i kreślić nowych rekordów wszech czasów, a inwestorom grać tematów znanych z poprzednich wakacyjnych tygodni. W istocie zwyczajki na Wall Street były w dużej mierze pochodną słabości innych rynków, głównie części wschodzących, ale też osłabienia w Europie. Mechanizm ucieczki kapitałów z rynków wschodzących w stronę Wall Street związany był z powrotem słabości w Turcji, a zwłaszcza w Argentynie. W przypadku Europy słabość wywołana była konfliktami na linii Unia Europejska – rząd włoski, ale też zaostrzeniem retoryki amerykańskiego prezydenta, który podtrzymał gotowość wprowadzenia kolejnej puli ceł na chińskie towary i uznał Unię Europejską za gospodarczo równie złą dla USA, jak Chiny. Właściwie jedyną wiadomością, którą można uznać za przeciwwagę dla powyższego zestawu było informacja o porozumieniu handlowym pomiędzy USA i Meksykiem.

Z powyższego układu sił wzmocniona wyszła Wall Street, a osłabione rynki europejskie. Naprawdę jednak więcej było grania na przeczekanie niż poważnych ruchów sygnalizujących gotowość do zaprzeczenia historycznym statystykom, które mówią, iż pchanie cen na północ w końcówce sierpnia jest prostym zaproszeniem do zderzenia się z wrześniową korektą. Historycznie rzecz biorąc wrzesień jest zwykle okresem korekty i budowania przestrzeni pod zwyczajkę w końcówce roku. Jak zawsze, w danych historycznych można znaleźć zaprzeczenia regule. Właśnie na wrzesień przypadły bowiem materializacje kryzysów wywołanych upadkiem Lehman Brothers czy pęknięciem bańki spekulacyjnej na rynku dotcom'ów. Rzadkością były również przypadki, w których wrzesień zaprzecza statystyce, więc im mocniejszy był optymizm Wall Street w sierpniu, tym większa szansa na korekcyjne cofnięcie w kolejnych czterech tygodniach.

Z wrześniową korektą warto również liczyć się z powodów czysto gospodarczych. Dane makro sygnalizują, iż globalna gospodarka wchodzi w fazę mniejszej dynamiki wzrostu gospodarczego. W odczytach z Europy i Azji widać zadyszki, które będą musiały odbić się również na gospodarce amerykańskiej w bieżącym roku wzmocnionej obniżką podatków dla firm. Zwyczajnie wzrost PKB USA na poziomie 4 procent będzie trudny do utrzymania w kolejnym roku, a giełdy z zasady starają się wyprzedzić wydarzenia gospodarcze. Wrzesień przyniesie też zgrupowanie zmiennych, które straszły na giełdach w poprzednich tygodniach. Temat wojny

**WYDZIAŁ DORADZTWA
I ANALIZ RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

celnej jest daleki od zakończenia. Na radarze jest wyceniona już wprawdzie przez Wall Street, ale ciągle szkodliwa dla emerging markets podwyżka stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu FOMC. Wcześniej pojawią się dane z amerykańskiego rynku pracy, w których rynek będzie szukał wskazówek na temat przyszłej polityki Fed.

Oczywiście nie można wykluczyć scenariusza, iż USA dogadają się Chinami – oraz z Kanadą i Unią Europejską – a dane makro będą sygnalizowały pauzę w na ścieżce zacieśniania polityki monetarnej w USA. Kryzys zaufania do gospodarek wschodzących zmienia się w izolowane epizody, a Włochy zejdą z kursu kolizyjnego z Brukselą. Wreszcie temat Brexitu zmieni się z nadciągającej katastrofy w porozumienie, które będzie wstrząsem głównie dla brytyjskiej sceny politycznej. Zasadnym wydaje się jednak założenie, iż we wrześniu pojawi się na Wall Street nieco wyciszenia sierpniowego optymizmu i ponownego spojrzenia na wyżki tamtejszych akcji, których siła była budowana również na słabości innych rynków. Podsumowując oczekujemy, iż we wrześniu Wall Street będzie szukała spokojnej korekty, reszta świata wyciszenia, a sumą dla wszystkich rynków będzie czekanie na wydarzenia IV kwartału, a więc wyniki spółek za III kwartał i wynik wyborów uzupełniających w USA.

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 Opracowanie, 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.