



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

17 września 2018 r.

### Oddech przed spotkaniem z Fed

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji nie miały wielu nowych treści do uwzględnienia w cenach, ale na Wall Street bez większej trudności uwaga została przesunięta z zamieszania wokół wojen celnych na kondycję gospodarki. Bykom pomagały optymistyczne dla giełd akcji dane makro. Lepsze od oczekiwań odczyty dynamiki produkcji przemysłowej w USA połączyły się najwyższym od 2004 roku odczytem indeksu nastroju konsumentów (Michigan Sentiment) oraz niższymi od prognoz dynamikami inflacji i sprzedaży detalicznej. Jak zawsze, na dane można było spojrzeć z dwóch punktów widzenia, ale inwestorzy wybrali interpretację optymistyczną, w której słabsza presja inflacyjna miałaby zmniejszyć presję na amerykański bank centralny i zredukować dynamikę zacieśniania dostępności kredytu.

Ważnym elementem były doniesienia, iż USA i Chiny rozmawiają na temat uregulowania sporów handlowych, choć w końcu tygodnia na rynku pojawiło się kolejne ostrzeżenie z Waszyngtonu, iż plan wprowadzenia ceł na chińskie towary jest zawieszony, a nie odłożony na półkę. Gracze stale traktują sygnały amerykańskiego prezydenta w kategoriach strategii negocjacyjnej i okresowo rynki mogą skupiać się na innych tematach, jak potencjalna mniejsza presja na rynki wschodzące ze strony mocniejszego dolara i mniejsze ryzyko rozłania się kryzysu z izolowanych dziś epizodów na całość emerging markets. Nie ma jednak wątpliwości, iż tydzień był w sumie dość senny i w dużej mierze zdominowany przez impulsy, od których trudno oczekiwać trwałego wpływu na rynki.

W istocie giełdy znalazły się w okresie przejściowym, którego częścią jest czekanie na wrześniowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku, który będzie musiał odnieść się do ostatnich odczytów za amerykańskiej gospodarki. Jeśli Fed spojrzy na opublikowane ostatnio dane w kategoriach ostrzeżenia, to zasadnym wydaje się oczekiwanie sygnału, iż ścieżka zacieśniania kredytu będzie mniej stroma od prognoz i pod znakiem zapytania stanie - wyceniana dziś na blisko 80 procent – podwyżka stóp procentowych na grudniowym posiedzeniu FOMC. W praktyce z nad giełd odsunąby się wówczas cień obaw, iż Fed dołożył sobie trzeci mandat w postaci rozbijania polityką monetarną baniek spekulacyjnych i wrócił do godzenia stabilności cen z pełnym zatrudnieniem.

W zarysowanym układzie zasadnym jest założenie, iż w bliskiej perspektywie – pomijając oczywiście ryzyka związane z wojnami celnymi – właśnie polityka Fed i

**WYDZIAŁ DORADZTWA  
i ANALIZ RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

odbywający się w połowie października sezon publikacji wyników kwartalnych będą najważniejszymi zmiennymi kształtującymi układ sił na rynkach. Z kronikarskiego obowiązku należy odnotować, iż stale zasadnym jest założenie, iż wrzesień nie będzie okresem fajerwerków optymizmu. Wprawdzie DJIA zaprzecza historii i po dwóch tygodniach września rośnie o przeszło 1 procent, ale już S&P500 notuje ledwie kosmetyczne przesunięcie, a Nasdaq Composite razem z Europą traci na wartości. Zmiany wynikają raczej z przesunięć w portfelach niż okazanej siły popytu, który zaprzeczałby kalendarzowej anomalii. Stale podtrzymujemy nasze założenie, iż wczesna jesień jest okresem pozycjonowania się rynków rozwiniętych pod końcówkę roku, a na fazą bicia rekordów.

*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.*