



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

19 listopada 2018

### Przesunięcie akcentów

Po tygodniach skupienia na wynikach spółek i kampanii wyborczej do amerykańskiego parlamentu inwestorzy znów skierowali swoją uwagę w stronę kondycji globalnej gospodarki i ryzyk związanych z wojnami handlowymi. Tym razem pesymizm wobec efektów wojen celnych walczył na rynkach z nadziejami na porozumienie pomiędzy rządami w Pekinie i USA, ale druga zmienna nie zdołała zrównoważyć zaniepokojenia inwestorów sygnałami ze strony makro. Bilansem jest skorelowany spadek najważniejszych indeksów rynków rozwiniętych, które powieliły spadek amerykańskich średnich, a w trakcie tygodnia nie były w stanie wyjść z cienia Wall Street. Każdy ruch USA był kopiowany, czego pochodną było również przeniesienie zmienności. Jeśli jednak spojrzeć na tydzień z perspektywy listopadowego odbicia po październikowej przecenie, to najwięcej było zwyczajnego korygowania dwutygodniowego optymizmu.

W istocie na giełdach nie wydarzyło się nic godnego uwagi poza dynamiczną przeceną na rynku ropy, którą interpretowano na wiele sposobów, ale niewielu komentatorów zwracało uwagę na pozytywny element w postaci spadku presji inflacyjnej, która straszyla ostatnio inwestorów zwrotami w polityce banków centralnych. W istocie bieżący tydzień zapisał się sprzecznymi sygnałami na temat presji inflacyjnej w USA. Dane wysyłały sygnały, iż Fed nie ma powodów, by na grudniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu Otwartego Rynku powstrzymać się od zacieśnienia dostępności kredytu, ale przedstawiciele gołębiego skrzydła w FOMC zaczęli sygnalizować brak komfortu w dalszym podnoszeniu stóp procentowych. Sam rynek szacujący prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych o 25 punktów w połowie grudnia zredukował wycenę do poziomu niższego niż 70 procent. Coś, co jeszcze przed miesiącem wydawało się pewne jest dziś przez rynek kwestionowane.

Naprawdę do grudniowego posiedzenia FOMC jest jeszcze miesiąc, w tym czasie giełdy dostaną masę danych makro, zarówno o inflacji, jak i o kondycji rynku pracy, więc władze Rezerwy Federalnej i rynki będą miały dużo czasu na przygotowanie się do grudniowej decyzji FOMC. Ważna jest jednak sama zmiana klimatu, która sygnalizuje, iż prosta ścieżka podnoszenia stóp procentowych przez Fed w tempie 25 punktów bazowych na kwartał nie jest już tak oczywista i pojawia się zmienna, która redukuje jedną z najważniejszych obaw na rynkach akcji w postaci pchnięcia gospodarki amerykańskiej w recesję przez mieszaną efektów wojen celnych i agresywnej polityki banku centralnego. Doniesienia o możliwości ograniczenia

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

dynamiki zacieśniania dostępności kredytu w USA stają się dobrą nowiną dla innych rynków akcji, gdyż sprzyjają ograniczeniu presji ze strony mocnego dolara, który szkodził rynkom wschodzącym i odciągał kapitał ze świata w stronę Wall Street.

W kontekście rysującej się zmiany w podejściu inwestorów do przyszłej polityki Fed – nawet, jeśli FOMC podniesie stopy procentowe w grudniu, to zacznie się szacowanie łagodniejszej polityki monetarnej w kolejnym roku – zasadnym wydaje się założenie, iż na rynkach pojawia się kolejna zmienna sprzyjająca zbudowaniu wyżek w końcówce roku i powrotowi indeksów amerykańskich w rejon historycznych maksimum. W przypadku szerokiego indeksu S&P500 wyrównanie rekordu wszech czasów w rejonie 2940 pkt. wymaga wzrostu o ledwie 7,5 procent. Wymagany wzrost może wydawać się wysoki, ale trzeba pamiętać, iż w listopadzie rynki weszły w okres historycznie lepszej koniunktury, która zachęca do zakładów pod wzrosty w okresie okołoswiątecznym oraz noworocznym. Kondycja gospodarki amerykańskiej – i innych głównych gospodarek świata – pozwala oczekiwać zarówno jakiejś formy rajdu Świętego Mikołaja, jak i efektu stycznia.

*Komentarz został przygotowany w Wydziale 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.*