



KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

25 stycznia 2019

Banki centralne wracają do gry

W krótszym o poniedziałkowe święto tygodniu na Wall Street uwaga graczy pozostała skupiona na wydarzeniach z rynków amerykańskich. W pierwszej połowie popyt posilał się lepszymi od obaw wynikami spółek, by w środku odczuć zaniepokojenie zamknięciem rządu. W finale tygodnia udało się cieszyć się zarówno nadziejami na tymczasowe otwarcie rządu w USA, jak i spekulacjami, iż polityka monetarna Fed zmieni się na dwóch frontach. W istocie końcówki piątkowych sesji zdominowała informacja, iż zbliżające się posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku przyniesie nie tylko zapowiedź braku podwyżek stóp procentowych w pierwszej połowie bieżącego roku, ale dodatkowo wyhamowanie dynamiki zacieśniania ilościowego przez zatrzymanie redukcji sumy bilansowej amerykańskiego banku centralnego. W skrócie rzecz ujmując faza normalizacji polityki Fed zmieni się na fazę oczekiwania na dalszy rozwój wypadków, a autopilot zostanie zastąpiony zależnością od danych z przyszłości.

Warto przez chwilę zatrzymać się na powyższym elemencie, gdyż od pewnego czasu podobne pytania pojawią się w stosunku do polityki Europejskiego Banku Centralnego. Wprawdzie EBC nie zdążył zacząć normalizować polityki po fazie luzowania ilościowego i zderzył się z zadyszka dynamiki wzrostu gospodarczego nim zaczął podnosić stopy procentowe, ale temat redukcji sumy bilansowej czai się za rogiem. W istocie wielka zmiana na tym polu miała pojawić się w połowie przyszłego roku, za sprawą wygaszania części programów wprowadzonych w strefie euro do pobudzenia gospodarki. Zakończenie programu ułożonego na kilka lat wydaje dziś mocno dyskusyjne, co w połączeniu z zahamowaniem zacieśnienia ilościowego w USA stawia pytania o reakcje giełd i gospodarek na powrót mniej restrykcyjnej polityki momentalnej niż większość oczekiwała jeszcze w połowie zeszłego roku. Zwyczajnie, za sprawą piątkowych spekulacji, zapomniany już temat luzowania ilościowego wraca na radary inwestorów.

Jak zawsze w przypadku plotek ważne będą dopiero fakty. Pierwszym i może ostatecznym testem zderzenia spekulacji z rzeczywistością będzie odbywające się za chwilę posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Dla równowagi trzeba odnotować, iż styczniowa poprawa na rynkach i dane makro właściwie nie pozwalają poważnie traktować spekulacji, iż Fed zdecyduje się na ograniczenie programu normalizacyjnego w polityce monetarnej. W istocie na rynku nie brakuje głosów – są w mniejszości – iż Fed będzie dalej podnosił cenę kredytu, gdyż kondycja gospodarki, a zwłaszcza rynku pracy pozwala skupiać się na części

**WYDZIAŁ ANALIZ
RYNKOWYCH**

ADAM STAŃCZAK
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

mandatu, która ma pilnować stabilności cen, a nie na pełnym zatrudnieniu, które w USA jest właściwie faktem. Dlatego pierwsze posiedzenie FOMC w 2019 roku może być bardziej jastrzębie niż chcą tego rynkowe plotki, które zdominowały zachowanie giełd w końcówce zakończonego tygodnia.

Warto oczekiwać od Fed raczej zrównoważonego i spokojnego sygnału, który nie dołoży się do zmienności rynków, ale też nie zbuduje fundamentu pod euforię, jakiej doświadczyły giełdy w styczniu zeszłego roku, co skończyło się finalnym tąpnięciem i dołożeniem niestabilności do systemu zdestabilizowanego przez wojny celne i politykę rządu. Przy letnim w wymowie komunikacie FOMC warto oczekiwać szybkiego powrotu do skupienia uwagi inwestorów na kondycji spółek i perspektywach gospodarczych w kolejnych kwartałach. Powoli na radar będą wracały również tematy porozumienia - lub braku porozumienia - handlowego pomiędzy Pekinem i Waszyngtonem oraz chaosu brexitowego, który zafundowała Europie brytyjska scena polityczna. W przypadku USA nawet tymczasowe otwarcie rządu przywróci bardziej regularną publikację danych makro, co będzie kolejną zmienną do uwzględnienia w cenach.

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.