



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

4 lutego 2019

### Recesyjny zakład

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów na globalnych rynkach akcji pozostała skupiona na zachowaniu giełd amerykańskich i doniesieniach z amerykańskiej gospodarki. Stale trwający sezon publikacji wyników kwartalnych połączył się z długo oczekiwanym styczniowym posiedzeniem Federalnego Komitetu Otwartego Rynku oraz styczniowymi danymi z amerykańskiego rynku pracy. Niemal wszystkie zmienne zagrały w byczym obozie, co przełożyło się na solidarne wzrosty najważniejszych średnich i rozlało się po świecie przedłużeniem styczniowego optymizmu. W istocie dobra postawa rynków amerykańskich pozwoliła nawet szukać zwyżek Europie, gdzie odczyty indeksów koniunktury straszyły recesją.

Z perspektywy końca tygodnia oczywistym jest fakt, iż najważniejszym elementem zeszłotygodniowych rozdań był komunikat Federalnego Komitetu Otwartego Rynku. Wprawdzie FOMC nie wysłał na rynek sygnału, który byłby zaskoczeniem, ale połączenie obietnicy spowolnienia kroków na ścieżce zacieśniania dostępności kredytu w możliwość ograniczenia redukcji sumy bilansowej dało wzrostową mieszankę, której rynki potrzebowały w kontekście zadyszki, jaką popyt łapał po miesięcznym odreagowaniu grudniowej paniki. W istocie Fed wysłał na rynek sygnał, iż poważnie traktuje rynkowe ostrzeżenia przed recesją i czuje się zmuszony do odpowiedzi na recesyjne wskazania giełd.

W praktyce Fed i inwestorzy znaleźli się dziś w jednym obozie, którego celem jest takie sterowanie polityką monetarną i inwestycjami, by zmieścić się w scenariuszu, w którym dynamiki wzrostu gospodarczego i inflacji zostaną ograniczone bez pchnięcia gospodarki w recesję. Dla Fed gra toczy się głównie o trafienie w punkt, w którym dwuletnie zacieśnienie ilościowe w postaci wygaszania programu luzowania ilościowego i podnoszenia stóp procentowych zostanie złagodzone przez wolniejszą normalizację polityki monetarnej bez ryzyka wypuszczenia inflacji spod kontroli. W przypadku inwestorów całość sprowadza się do zakładu, iż gospodarka nie popadnie w recesję, a październikowo-grudniowa korekta nie zostanie poszerzona do klasycznego rynku niedźwiedzia.

W istocie gra dziś toczy się o to, czy grudniowe spadki były okazjami do zakupów na korekcie, czy raczej styczniowy wzrost jest okazją do wyjścia z rynku przed bessą, która – z punktu widzenia historycznych danych – jawi się jako konieczna, gdy gospodarka popadnie w recesję, gdyż w przypadku recesji, przeceny są zwykle

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

większe niż 20-procentowe korekty, jakich doświadczyły rynki amerykańskie w okresie październik-grudzień. Jeśli jednak Fed uda się trudna sztuka ograniczenia presji inflacyjnej bez pchnięcia gospodarki w recesję, 20-procentowe spadki były okazjami do zakupów i zasadnym staje się oczekiwanie nowych rekordów wszech czasów w USA. Na dziś uznajemy, iż bazowym scenariuszem jest układ drugi, w którym kończące rok tąpnięcie było okazjami do gry w ramach ścieżki wzrostowej prowadzącej na nowe maksima..

*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](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty. DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.*