



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

17 czerwca 2019

### Tydzień konfrontacji z faktami

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień gry w kontekście pytania, co zrobi Fed i jak w bliskiej przyszłości będzie kształtowała się relacja pomiędzy politykami monetarnymi najważniejszych banków centralnych świata, a kondycjami gospodarek. W pierwszej fazie tygodnia wątpliwości było mniej, a rynki operowały układach znanych z poprzednich dwóch tygodni, które zdominowało pozycjonowanie pod obniżki ceny kredytu. W drugiej połowie pojawiło się nieco wątpliwości, co do dynamiki podejścia i odreagowania majowej przeceny, których finalnym punktem były piątkowe dane z amerykańskiej gospodarki. Lepsze od oczekiwań odczyty dynamiki sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej wprowadziły nieco wątpliwości do założeń, iż Fed będzie kroczył prostą i szybką ścieżką do dwóch czy nawet trzech obniżek ceny kredytu w USA.

Na dane najmocniej zareagował dolar, który skorygował ostatnią słabość. Dla rynków akcji bilansem jest relatywnie spokojny tydzień, których przyniósł skromne zmiany najważniejszych indeksów. W przypadku Wall Street można mówić raczej o stabilizacjach niż kontynuacjach wzrostów z poprzednich dwóch tygodni, a w przypadku Europy o tygodniu o jedną sesję krótszym, a więc i rozdaniach zredukowanych do czterech dni w przypadku spółek francuskich i niemieckich. Niemniej notowania dają się sprowadzić do wspólnego mianownika, którym jest uspokojenie po fazie dynamicznych wzrostów i pozycjonowania się pod nowy cykl w polityce monetarnej. Bieżący tydzień przyniesie już konfrontację oczekiwań z faktami. Środa będzie dniem publikowania komunikatu, a w czwartek na scenie pojawią się gry pod sygnały z Europejskiego Banku Centralnego, Banku Anglii i wreszcie Banku Japonii. Można zatem mówić o dużej koncentracji faktów, które giełdy kupowały w pierwszych dwóch tygodniach czerwca.

Bazowym założeniem pozostaje ciągle, iż Fed i inne banki centralne nie poczynią żadnych kroków w bieżącym miesiącu – poza sterowaniem oczekiwaniami inwestorów – ale tydzień będzie kluczowy dla wycen wydarzeń w kolejnych kilku tygodniach. W przypadku Fed spojrzenie na notowania Fed Funds Futures pozwala ocenić oczekiwania rynku dość jednoznacznie. Prawdopodobieństwo obniżki ceny kredytu w środę wyceniane jest na około 26 procent, gdy szansę na lipcową obniżkę wynoszą – zdaniem rynku – aż 87 procent. Jakiegokolwiek zaprzeczenie przez Fed consensusowi oczekiwań będzie owocowało mocnymi przesunięciami i reakcjami na

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

większości rynków, od akcji, przez dług, po surowce i waluty łącznie. Inaczej mówiąc tydzień na giełdach będzie tygodniem banków centralnych i reakcji na to, co na rynki wyślą ich władze i jak wysłane sygnały będą miały się do założeń granych w poprzednich dwóch tygodniach.

Naszym bazowym scenariuszem pozostaje, iż rynki nieco zbyt optymistyczne podchodząc do dynamiki zmian w cenie kredytu na świecie. Niedowóżają również ryzyka recesyjnego lub chociaż skali osłabienia dynamiki wzrostu gospodarczego, efektów tych zmiennych na wyniki spółek i wreszcie błędnie zakładają, iż aktywa szybko posilą się pomocą gospodarce ze strony tańszego kredytu. Transmisja obniżek ceny kredytu na kondycję gospodarek trwa zwykle dwa lub trzy kwartały, więc efekty i wpływ niższych stóp procentowych mają zerowy związek z tym, z czym będą musieli zmierzyć się inwestorzy w czasie publikacji wyników kwartalnych spółek w lipcu i dzisiejsze zakłady na powrót dynamicznego ożywienia i raportów spółek uzasadniających wyceny uznajemy za przedwczesne i zbyt optymistyczne. Dlatego zalecamy dystans do ostatnich wzrostów i czekanie na możliwość szukania swojej szansy przy innych poziomach cenowych.

*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.*