



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

19 sierpnia 2019

### Jackson Hole w centrum uwagi

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

W zakończonym tygodniu globalne rynki akcji zredukowały nieco zmienność obserwowaną w poprzednich tygodniach. Stale przesunięcia były dynamiczne, ale już zmiany procentowe indeksów okazywały się nieco mniejsze. Wall Street oglądana przez pryzmat indeksu S&P500 przesunęła się na południe o 1 procent. Rynki stale poruszały się w kontekście recesyjnych obaw, konsekwencji wojen celnych i nadchodzących zmian w polityce monetarnej najważniejszych banków centralnych świata. Im bliżej końca tygodnia, tym większego znaczenia nabierało oczekiwanie na nowy tydzień, który przyniesie protokoły z ostatniego posiedzenia FOMC i wystąpienie szefa Rezerwy Federalnej. J. Powell miał nawet ogłosić ciszę medialną dla członków FOMC przed swoim wystąpieniem w Jackson Hole. Dla inwestorów pamiętających, iż właśnie w Jackson Hole Ben Bernanke ogłaszał wprowadzenie programu luzowania ilościowego, takie ułożenie zmiennych oznacza przymus czekania na to, co powie J. Powell.

Pomijając zmienność tydzień nie był jednak szczególnie dynamiczny w wydarzenia. Większość zmiennych, które w ostatnim czasie wpływała na notowania, jest już znana i w grze więcej było odbić po wcześniejszych przecenach i korekt samych korekt niż nowych treści. Kluczowe zmienne dla przyszłości są ciągle niewiadomymi i będą znane dopiero wtedy, gdy zmaterializują się w rzeczywistości. Na dziś pozostają nimi polityka monetarna i programy płynnościowe banków centralnych, nowe cła i wreszcie kondycja gospodarki, a zwłaszcza sygnały pozwalające oszacować ryzyko i termin kolejnej recesji. Najważniejszą zmienną w tym układzie wydają się cła przygotowywane przez USA na towary z Chin, które tym razem nie uderzą tylko w firmy, ale głównie w konsumentów, ostatni wydaje się dziś bastion chroniący amerykańską gospodarkę przed recesją. W zarysowym układzie sił rynki skazane są czekać na koniec miesiąca i na nowe treści, które pozwolą szacować wcześniej wspomniane ryzyka.

W szerszej perspektywie patrząc na plan pierwszy wybija się jednak już jesień, która będzie dynamiczna i zapewne podtrzyma zmienność obserwowaną wcześniej w

maju i w trwającym właśnie sierpniu. W poprzednim komentarzu tygodniowym wyliczyliśmy wydarzenia, które stale jawią się jako kluczowe dla nastrojów na rynkach w perspektywie kolejnych 10 tygodni. Będą nimi wspomiane już wprowadzenie ceł na chińskie towary 1 września. Ruch amerykańskiego rządu rozpocznie serię, której częścią będą wrześniowe posiedzenia władz monetarnych, wyniki kwartalne spółek i wreszcie oczekiwany coraz bardziej nerwowo Brexit. Dlatego należy zakładać, iż w bliskiej przyszłości rynkom trudno będzie obniżyć zmienność i temperaturę handlu. Możliwe, iż w sierpniu pojawi się wreszcie oczekiwane wakacyjne wyciszenie, ale będzie to ledwie cisza przed jesienną burzą, która już rysuje się na horyzoncie.

*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 jakiejkolwiek 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 jakiejkolwiek 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.*