



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

2 września 2019

### Wrzesień pełen emocji

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

a.stanczak@bossa.pl

W finałowym tygodniu sierpnia na światowych rynkach doszło do ożywienia popytu po okresie dynamicznego cofnięcia. Na większości ważnych rynków pojawiły się tygodniowe lub chociażby jednosesyjne odreagowania sierpniowych spadków, które zredukowały miesięczne straty, ale nie zredukowały problemów i wątpliwości, z jakimi inwestorzy będą musieli mierzyć się w zbliżającej się jesieni. Wrzesień, który zacznie się od święta w USA, przyniesie masę danych makro i kluczowe posiedzenia władz monetarnych, jawi się na swoim progu jako okres gry w kontekście sprzecznych sygnałów i niepewności gospodarczej. W pierwszej połowie miesiąca rynki będą musiały odnieść się do zestawu danych makro, na bazie których będzie można szacować dynamikę zadyszki i odpowiedzieć na pytanie, kiedy pojawi się kolejna recesja.

W połowie miesiąca klimat zdominują decyzje w polityce monetarnej, jakie podejmą amerykańska Rezerwa Federalna i Europejski Bank Centralny, ale to nie decyzje Fed, ale efekty wojny celnej pomiędzy USA i Chinami jawią się jako najcięższa chmura, jaka nadciągnie nad giełdy na początku jesieni. Początek września przynosi bowiem podwyżki ceł na dobra importowane do Chin z USA i do USA z Chin. Tym razem koszyki towarów obejmują dobra bezpośrednio powiązane już z kondycją konsumentów, co w przypadku USA oznacza uderzenie w ostatni właściwie bastion chroniący amerykańską gospodarkę przed recesją. Na poziomie przemysłu, produkcji czy zamówień dane od tygodni wskazują, iż poprzednia fala ceł wyrządziła już szkody, które jednak nie manifestowały się na poziomie konsumpcji indywidualnej. Tym razem będzie zapewne inaczej i bez wykonania kroku w tył przez władze amerykańskie recesja wydaje się już nie do uniknięcia.

Patrząc na dane, które pozwolą prognozować przyszłą recesję w bieżącym tygodniu warto zwrócić uwagę na wtorkowy odczyt ISM dla amerykańskiego przemysłu. Mniej ważny w przypadku USA odczyt PMI wysłał już recesyjne ostrzeżenie spadając pod próg 50 pkt. Jeśli ISM potwierdzi słabość przemysłu swoim odczytem, to kolejna ważna zmienna – obok odwrócenia krzywych rentowności – będzie już nie tylko ostrzegająca, ale potwierdzająca nadciągającą recesję w USA. Równie ważne będą dane z rynku pracy w USA. Recesyjne wskazania z rynku pracy są zwykle opóźnione,

ale jakakolwiek słabość tego segmentu gospodarki będzie ważna dla rynkowych prognoz wobec polityki Fed. Z racji specyficznego mandatu Fed musi godzić stabilność cen z pełnym zatrudnieniem i właśnie słabość rynku pracy jawi się jako kluczowa do otworzenia szerszej drzwii do łagodzenia polityki monetarnej.

Słabość amerykańskiej gospodarki będzie trudna do zignorowania przez resztę świata i dlatego przewodnikiem dla innych giełd we wrześniu będzie Wall Street. Z racji powrotu wielu graczy z wakacji i masy ważnych wydarzeń, od danych makro poczynając, na cłach kończąc, warto oczekiwać podtrzymania zmienności obserwowanej na rynkach w sierpniu i nie być zaskoczonym pogłębieniem przecen, które pojawiły się na rynkach w zakończonym miesiącu. Nie bez znaczenia jest również fakt, iż historia podpowiada obecność prawidłowości - po słabym sierpniu giełdy mają tendencję do przedłużenia słabości na wrzesień i dopiero w październiku do gry wchodzi kapitały pozycjonujące się pod lepszą końcówkę roku. Inaczej mówiąc, mimo obserwowanych w końcówce sierpnia odbić, warto oczekiwać niższych poziomów cenowych i dopiero po pogłębieniu spadków spojrzeć na rynki rozwinięte w poszukiwaniu nowych okazji.

*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.*