



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

7 października 2019

### Nerwowy początek kwartału

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Pierwszy tydzień października na globalnych rynkach akcji przyniósł dawkę zmienności i przesunięć indeksów, które trudno sprowadzić do wspólnego mianownika. Nie ma jednak wątpliwości, iż na plan pierwszy wybiły się amerykańskie dane makro. W pierwszej połowie tygodnia szczególnie ważne były odczyty indeksów ISM dla amerykańskiego przemysłu i usług. Kolejne negatywne zaskoczenia i potwierdzenie recesji w amerykańskim przemyśle wpisały się w obawy graczy przed nadciągającą recesją, a dokładnie przed rosnącym wpływem efektów wojny celnej na kondycję firm i gospodarki. Efektami dla Wall Street były dwudniowe tąpnięcia cen i najgorszy początek kwartału dla indeksów od 2008 roku. Oczywiście było zatem przywoływanie kryzysowych analogii, którym sprzyjało zacieśnienie kondycji na rynku międzybankowym.

Radykalna zmiana pojawiła się w piątek za sprawą comiesięcznych danych z rynku pracy. Na pierwszy rzut oka raport nie był zły. Wzrost liczby etatów bliski prognozie i stopa bezrobocia na poziomie najniższym od 50 lat sygnalizowały, iż ostatni elementy recesyjnej układanki – kondycja konsumentów i słabość rynku pracy – nie chcą się ułożyć w solidarne ostrzeżenie przed recesją, ale w szczegółach dane były jednak dalekie od optymizmu. Kluczowa zmienna, wzrost liczby miejsc pracy, wskazuje na spadającą dynamikę kreacji etatów i można mówić, iż rynek pracy – klasycznie opóźniony wskaźnik koniunktury – potwierdza słabość gospodarki manifestowaną w innych danych. W efekcie rynek skokowo podniósł oczekiwania obniżki ceny kredytu na październikowym posiedzeniu FOMC. W istocie jeszcze w końcówce września szanse na obniżkę ceny kredytu w październiku wyceniano na około 50 procent, by w piątek podnieść wycenę szans na obniżkę stóp procentowych do 80 procent.

Przy tak mocnym przesunięciu akcentu w pełni zrozumiałe są piątkowe zwyki na giełdach i odreagowania wcześniejszych przecen. Problem w tym, iż wzrosty budowane są ciągle na nadziejach, iż obniżki ceny kredytu przez Fed zapobiegną recesji, gdy dla wielu analityków oczywistością jest, iż najważniejsze gospodarki świata – w tym amerykańska – wchodzi w kolejne spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego z polityką monetarną daleką od normalności w tej części cyklu.

Inaczej mówiąc wpływ obniżek ceny kredytu będzie mniejszy niż zwykle i dlatego bez pakietów fiskalnych pomoc banków centralnych dla gospodarek będzie mniejsza niż standardowo. Na dziś jednak gracze skupili się na nadziejach, iż obniżki ceny kredytu podniosą płynność na rynkach i – może, z akcentem na może – pozwolą ograniczyć wpływ zadyszki gospodarek na rynki akcji.

W zarysowanym układzie w październiku globalne rynki akcji będą zmuszone godzić pytania o recesję, politykę banków centralnych z wynikami kwartalnymi spółek, które zaczną płynąć na giełdy w kolejnym tygodniu. Uzpełnieniem niepewności będą negocjacje handlowe pomiędzy Chinami i USA oraz nowy front wojny celnej na linii USA i Unia Europejska. Wszystko zostanie podlane brexit'owym sosem, z racji zbliżającego się końca odroczenia wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, którego termin mija 31 października. Warto zatem założyć, iż obserwowana w pierwszym tygodniu października zmienność na giełdach będzie elementem stałym. Inaczej mówiąc ciekawy pierwszy tydzień nowego kwartału jawi się jako dobry prognostyk podtrzymania zmienności w całości zaczętego miesiąca, po którym będzie można ocenić, na ile rynki mają szansę wbić się w modelowe dla końcówki roku zwyczajki i wykreować klasyczny optymizm z przełomu grudnia i stycznia.

*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.*