



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

14 czerwca 2021

### Rynek uwierzył bankom centralnym

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Tydzień spotkania rynków akcji z inflacją CPI w USA i decyzjami Europejskiego Banku Centralnego okazał się niewypałem pod względem nowych emocji. EBC nie zaskoczył zmianami w polityce monetarnej, a wyższe od oczekiwań odczyty amerykańskiej inflacji zostały przyjęte w zgodzie z tym, co rynkom podpowiadają bankierzy centralni – wzrost cen jest przejściowy i związany z zapchaniem się łańcuchów dostaw w kontekście skokowego wzrostu popytu po wyjściu gospodarek i konsumentów z reżimów sanitarnych wprowadzonych w związku z pandemią. Klucz do interpretacji amerykańskiej inflacji na poziomie 5 procent podały rynkom akcji rynki długu, które wbrew oczekiwaniom obniżyły rentowność sygnalizując pozycjonowanie się graczy pod scenariusz przejściowego wzrostu cen. Inaczej mówiąc obserwowany już wcześniej na rynkach akcji mechanizm uwzględniania w cenach szczytowej dynamiki wzrostu gospodarczego po otwarciu w USA znalazł potwierdzenie w uwzględnieniu w cenach szczytu inflacji. Czas pokaże, na ile zakłady są zasadne – pierwszy realny, drugi dyskusyjny – ale właśnie ten układ sił przesądził o reakcjach inwestorów na najważniejsze wydarzenia zakończonego tygodnia.

Konsekwencją spadku zaniepokojenia graczy potencjalnymi zacieśnieniami w polityce monetarnej była dawka nowej zmienności na rynku walutowym, ale też próby zakończenia konsolidacji przez indeksy. W przypadku amerykańskiego S&P500 i niemieckiego DAX-a skończyło się poprawieniem historycznych maksimów i wzmocnieniem apetytów na kontynuację hossy budowanej między innymi na mieszance łagodnej polityki monetarnej i zredukowanej konkurencji ze strony rynku długu, który obniżając rentowności czynił atrakcyjniejszym akcje i generalnie podnosił apetyt na ryzyko. Patrząc jednak na wynik tygodnia trudno nie odnieść wrażenia, iż apetytów na wzrosty był więcej niż wzrostów i zarówno DAX, jak i S&P500 raczej przedłużyły konsolidacje i flirty ze szczytami hossy niż ruszyły do gry w nowych falach wzrostowych. Na wykresach obu symbolicznych dla rynków akcji indeksów stale więcej jest trendów bocznych niż fal wzrostowych i spadków zmienności niż nowych uderzeń popytu. W skrócie rzecz ujmując tydzień wielkich emocji okazał się w finale tygodniem przedłużenia szukania nowych zmiennych.

W zarysowanym układzie sił za zasadne uznajemy nasze wcześniejsze założenia, iż hossa nie powiedziała ostatniego słowa, a rynki rozwinięte mają przed sobą dobre perspektywy budowane nie tylko na kolejnych miesiącach luźnej polityki monetarnej głównych banków centralnych świata, ale też na oczekiwanej kontynuacji wzrostu gospodarczego w ramach kwartałów nowego cyklu gospodarczego. Z punktu widzenia strategii obecności na rynku obecne położenie indeksów uznajemy jednak za zbyt wysokie, by szukać nowych szans w kontekście kreślenia przez średnie nowych rekordów i prób wybić z konsolidacji. Zakładamy, iż korekty będą lepszymi okazjami do nowych zakładów. W bliskim terminie oczekujemy stale obecnych pytań o korektę i wątpliwości wobec łagodnej polityki Fed, co będzie owocowało raczej tygodniami trendów bocznych niż festiwalami zakupów. Dane makro i doniesienia z banków centralnych będą dominowały na rynkach do sezonu publikacji wyników kwartalnych i do lipca warto oczekiwać gry w ramach układu sił znanego z ostatnich tygodni.

*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.*