



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

5 lipca 2021

### Sezon wyników na radarze

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

Wejście w trzeci kwartał na globalnych rynkach akcji zostało zdominowane przez comiesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. W efekcie pierwsza połowa tygodnia była raczej konsolidacyjna, a druga bardziej kierunkowa. Z mieszanki sprzecznych impulsów silniejsza wyszła Wall Street, gdy Europa i rynki wschodzące szukały przeceny. Elementem różnicującym okazał się rynek walutowy, na którym mocniejszy dolar dyktował większą atrakcyjność akcji amerykańskich, a mniejszą europejskich i generalnie tych, których waluty traciły do USD. Nie ma przypadku w tym, iż spadkowi EURUSD w skali tygodnia o 0,6 procent towarzyszył wzrost niemieckiego DAX-a o niespełna 0,3 procent, gdy S&P500 zyskał blisko 1,7 procent. Patrząc tylko na Wall Street można mówić o nowej fali optymizmu, która pozwalała ignorować obawy innych rynków przed kolejną odśłoną pandemii. Rynek amerykański był tak silny, iż potrafił też zignorować lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy i nie poddać się obawom przed zacieśnieniem w polityce monetarnej przez Rezerwę Federalną. Konsekwencją jest solidarne zameldowanie się indeksów DJIA, Nasdaq Composite i S&P500 na historycznych maksimach.

Nie ma jednak wątpliwości, iż temat podwyżek ceny kredytu w USA będzie trudny do ignorowania. W zaczynającym się właśnie tygodniu inwestorzy będą mieli okazję dokonać kolejnej oceny ostatniego posiedzenia FOMC z połowy czerwca. Publikacja tzw. FOMC minutes da wgląd w argumenty, które stały za radykalnie innym od poprzednich komunikatów i zmianami w oczekiwaniach członków FOMC wobec gospodarki i polityki monetarnej. Inwestorzy będą chcieli skonfrontować swoje rozumienie ostatniego posiedzenia władz monetarnych z logiką stojącą za wysłanymi sygnałami. Kluczowym elementem powinno być szukanie wskazówki nie tyle o terminie pierwszej podwyżki stóp procentowych, co punktu, w którym Fed zacznie program redukcji pomocy gospodarce kolejną odśłoną programu luzowania ilościowego. Stale warto jednak pamiętać, iż bezrobocie w USA pozostaje na poziomie blisko 6 procent, co przy podwójnym mandacie Rezerwy Federalnej – dbanie o stabilność cen i pełne zatrudnienie – zwyczajnie nie pozwala na podwyżki ceny kredytu przed spadkiem stopy bezrobocia.

W kolejnych tygodniach warto oczekiwać przesunięcia uwagi z pola makro. Na radarze jest już sezon wyników za trzeci kwartał, w który Wall Street wchodzi w historycznych maksimach. Trudno jednak nie odnotować faktu, iż zwyczki indeksów amerykańskich z ostatniego czasu były poprzedzone konsolidacjami, które w przypadku Nasdaq Composite trwały właściwie od lutego. W tym czasie gospodarka rozwijała się dynamicznie, a część akcji stojąc w miejscu taniała wobec innych i redukowała wyceny fundamentalne. W efekcie dobre dane ze spółek nie muszą wywołać korekty, której zwykle można oczekiwać, gdy rynek zakłada się na ostatniej prostej o kolejne niespodzianki, by sprzedać później fakty. Naszym zdaniem wyniki kwartalne powinny potwierdzić dobrą kondycję spółek, ale też nie zakładamy, iż stanie się to przyczynkiem do kolejnego umocnienia. Bazowym scenariuszem na trzeci kwartał jest raczej jakaś forma konsolidacji, której doświadczały ostatnio indeksy, a scenariusz wzrostowy wróci dopiero w czwartym kwartale, gdy rynek zacznie pozycjonować się pod dobrą końcówkę roku. Niezależnie od tego, nie widzimy powodów do zmiany strategii, która mówi, by nie gonić za zwyczajami i koncentrować się na zakupach w trakcie korekt.

*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.*