



---

## KOMENTARZ TYGODNIOWY – RYNKI ZAGRANICZNE

---

8 listopada 2021

### Banki centralne pomagają hossie

W zakończonym tygodniu uwaga inwestorów na rynkach rozwiniętych koncentrowała się na posiedzeniach banków centralnych i danych makro. Przedstawiciele władz monetarnych zaskoczyli rynek gołęmbim podejściem do inflacji. Na plan pierwszy wybiła się amerykańska Rezerwa Federalna, która – zgodnie z oczekiwaniami – zredukowała skalę programu luzowania ilościowego, ale jednocześnie wysłała sygnał, iż podwyżki ceny kredytu są kwestią odległej przyszłości min. z powodu kondycji rynku pracy. W przypadku Banku Anglii nie tylko brakło podwyżek ceny kredytu, ale jeszcze pojawiła się teza o przejściowości inflacji w związku z napięciami w globalnej gospodarce i wątpliwej presji ze strony konsumentów. W finale tygodnia amerykańskie dane z rynku pracy postawiły pod znakiem zapytania oceny bankierów centralnych, ale wynik był już przesądzony. Główne indeksy amerykańskie i europejskie zakończyły tydzień zwyżkami od 1,4 procent do przeszło 3 procent i solidarnym wyjściem DJIA, Nasdaq Composite, S&P500, CAC i DAX na historyczne maksima. W przypadku indeksów amerykańskich więcej było kontynuacji, gdy Europa świętowała nowe ATH pierwszy raz od dobrych kilku tygodni.

Umieszczając zwyżki rynków w perspektywie szerszej niż tylko reakcje na sygnały ze strony Fed, zeszłotygodniowe ruchy miały w sobie najwięcej kontynuacji fali wzrostowych, które zakończyły fazy wrześniowo-październikowych korekt. Rynki grały i grają w modelu znanym z przeszłości, który narzuca jesienne korekty i przygotowuje grunt pod anomalie kalendarzowe w postaci lepszej postawy giełd w finale roku i na przełomie roku. Inaczej mówiąc na sygnały ze strony Fed można potrzebować raczej jako wzmacniające już obecne trendy – lub przynajmniej pozwalające na ich kontynuację – niż na główną przyczynę zeszłotygodniowych zwyżek. W istocie piątkowe dane z rynku pracy w USA były znacznie lepsze od oczekiwań i w części zakwestionowały opinie Fed. Raport nie tylko był lepszy prognoz dla października, ale też zawierał w sobie mocne rewizje odczytów z sierpnia i września o 235 tys. etatów. Jednak rynek przyjął dane jako obietnicę poprawy kondycji gospodarki, a nie jako powód do zwątpienia w luźną politykę monetarną Rezerwy Federalnej. Niemniej, wraz z danymi przesunęły się oczekiwania na zacieśnienie monetarne w III kwartale przyszłego roku i właściwie zarysowały przyszłość polityki Fed na kolejnych kilka kwartałów. Bazowym scenariuszem jest teraz koniec QE w II kwartale 2022 roku i początek cyklu podwyżek w III kwartale 2022 roku.

**WYDZIAŁ ANALIZ  
RYNKOWYCH**

**ADAM STAŃCZAK**  
Analityk

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

W zarysowym układzie sił na kondycję giełd można patrzeć przez pryzmat perspektyw na finałowe tygodnie roku i początek stycznia oraz położenie indeksów w połowie przyszłego roku. W naszej opinii ostatnie wzrosty i zakończony już właściwie sezon wyników kwartalnych sprzyjają kontynuacji wzrostów w perspektywie kolejnych dwóch miesięcy. Nie obejdzie się zapewne bez korekt, ale raczej będą one płytkie i niezagrażające scenariuszowi dobrej postawy rynków na przełomie grudnia i stycznia. Jeśli chodzi o perspektywę trzech kwartałów nie widzimy zagrożeń dla kontynuacji hossy. Niezależnie od redukowania luzowania ilościowego przez Fed program będzie ciągle obecny, a nie ucięty skokowo. Również podwyżki ceny kredytu będą tylko wolną ścieżką do normalizacji polityki monetarnej, a nie jakimś szokiem, który przełoży się na załamanie rynku byka. Naprawdę przed giełdami nie dwa lub trzy kwartały, ale przynajmniej rok operowania w kontekście historycznie niskich stóp procentowych. W połączeniu z wychodzeniem gospodarek z pandemicznego świata daje to wzrostową mieszankę, która sprzyja kontynuacji hossy i kreśleniu przez indeksy historycznych maksimów. Z punktu widzenia strategii oznacza to kontynuację modelu kupowania korekt, a nie sprzedawania wzrostów.

*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 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.*